Die Kapitalleitung und die Rechenschaftslegung der Aktiengesellschaft.

Inaugural-Dissertation

zur Erlangung

der staatswissenschaftlichen Doktorwürde

einer

Hohen Rechts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät

der

Albert-Ludwigs-Universität

zu Freiburg im Breisgau

vorgelegt von

Erwin Steigert

Handelsschulassessor aus Offenburg (Baden).

1935

Gatzer & Hahn, Graphische Werkstätten, Schramberg (Schwarzwald)

Referent: Professor Dr. Mahlberg.

Durch die Genehmigung einer Dissertation nimmt die Fakultät zu den darin ausgesprochenen Anschauungen keine Stellung.

Inhaltsverzeichnis.

Literatur-Verzeichnis.

Anwaltverein, Deutscher: Zur Reform des Aktienrechts. Antworten des Deutschen Anwaltvereins auf die Fragen des Reichsjustizministers. Leipzig 1929.

Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft; I. Unterausschuß, 3. Arbeitsgruppe, 1. Teil: Wandlungen in den Rechtsformen der Einzelunternehmungen und Konzerne. Berlin 1928.

Buchwald, Bruno: Die wirtschaftlichen Strukturwandlungen und die Reform des Aktienrechts. Enqueteberícht S. 89 ff.

Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen.

Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien sowie Entwurf eines Einführungsgesetzes nebst erläuternden Bemerkungen. Veröffentlicht durch das Reichsjustizministerium. Berlin 1930.

Entwurf, amtlicher, eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien sowie Entwurf eines Einführungsgesetzes. Veröffentlicht auf Anordnung des Reichsjustizministeriums. Berlin 1931.

Entwurf, betriebswirtschaftlicher, einer Neufassung der Bestimmungen des Aktienrechts über Jahresabschluß und Geschäftsbericht. Z.f.h.F. 25. Jahrg., 1931.

Flechtheim: Die Strukturwandlungen der Wirtschaft und das Aktienrecht. Enqueteberícht S. 5 ff.

Gold, E. A.: Zur Neuordnung des Aktienbilanzrechts. Z.f.h.F., 25. Jahrgang, 1931.

Industrie- und Handelstag, Deutscher: Zur Aktienreform. Deutsche Wirtschaftszeitung, 27. Jahrg. 1930.

Juristentag, Deutscher: Bericht der durch den 34. Deutschen Juristentag zur Prüfung einer Reform des Aktienrechts eingesetzten Kommission. Mannheim 1928.

Kalveram, Wilhelm: Stille Reserven, Z. f. Betriebsw., 7. Jahrg. 1930.

Mahlberg, Walter: Der Betriebsbegriff und das System der Betriebswirtschaftslehre. Grundr. d. Betriebsw., Bd. 2, Leipzig 1927.
— Konjunkturbeeinflussung durch Kalkulations- und Kreditpolitik. Z.f.h.F., 21. Jahrg., 1927.
— Reparationssabotage durch die Weltwirtschaft. Leipzig 1928.
— Kapitalleitung und Betriebswirtschaftslehre. Z.f.h.F., 24. Jahrg. 1930.
— Kapitalleitung und Arbeitslosigkeit. Leipzig 1931.

Minz, W.: Die Gewinn- und Verlustrechnung nach § 261 c unter Berücksichtigung des § 260 b HGB. Z.f.h.F., 26. Jahrg. 1932.

Nicklisch, Heinrich: Die Betriebswirtschaft. 7. Aufl., Stuttgart 1932.

Raumer, K.: Das Schicksal einer Industrie, Die Bank, 1931.

Reichsverband der deutschen Industrie: Der Reichsverband der deutschen Industrie zur Aktienrechtsreform. Die Wirtschaft und das Recht, 5. Jahrg., 1930.

Ruth-Schmaltz: Die neue Bilanz der Aktiengesellschaft in rechtlicher und betriebswirtschaftlicher Beleuchtung. Berlin 1932.

Schlegelberger-Quassowski-Schmölder: Verordnung über Aktienrecht vom 19. Sept. 1931 nebst den Durchführungsbestimmungen. Berlin 1932.

Schmalenbach, Eugen: Dynamische Bilanz, 5. Aufl., Leipz. 1932.
— Finanzierungen, 1. Bd., 5. Aufl., Leipzig 1932.

Schmalenbach, Eugen: Grundlagen der Selbstkostenrechnung und Preispolitik, 5. Aufl., 1930.
— Zur Reform der Aktienbilanz. Z.f.h.F., 21. Jahrg. 1927.
— Die Betriebswirtschaftslehre an der Schwelle der neuen Wirtschaftsverfassung. Z.f.h.F., 22. Jahrg. 1928.
Schmidt, Fritz: Die organische Tageswertbilanz. 3. Aufl. Leipzig 1929.
Simon: Die Bilanzen der Aktiengesellschaften. 4. Aufl., Leipzig 1910.
Verband Deutscher Bücherrevisoren: Zur Reform des Aktienrechts. Leipzig 1930.
Vereinigung Berliner Handelsredakteure: Antworten auf die Fragebogen des Reichsjustizministeriums zur Reform des Aktienrechts. Berlin 1930.
Vogelstein, Theodor: Aktienreform. Der deutsche Volkswirt, 5. Jahrg., 1931.
Voß, Heinrich: Der Geschäftsbericht der Aktiengesellschaften. Z.f.h.F. 21. Jahrg., 1927.
Waldschmidt: Die Aktienrechtsreform. Deutsche Wirtschaftszeitung, 27. Jahrgang, 1930.
Welter, Erich: Erneuerung des Aktienrechts! Frankfurt 1929.
Wilken, Folkert: Der Kreislauf der Wirtschaft. Jena 1928.
Wissel, Peter: Kapitalfehlleitungen in der Automobilindustrie. Z.f.h.F., 24. Jahrg., 1930.

Zeitungen und Zeitschriften.

Die Bank. Wochenhefte für Finanz- und Bankwesen und Chronik der Wirtschaft. Herausgegeben v. Alfred Lansburgh.
Die Betriebswirtschaft. Zeitschrift für Handelswissenschaft und Handelspraxis.
Der deutsche Volkswirt.
Deutsche Wirtschaftszeitung.
Frankfurter Zeitung.
Nachkriegskapitalismus. Sonderheft der Frankfurter Ztg., 1931.
Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung.
Vierteljahreshefte zur Statistik des Deutschen Reiches.
Die Wirtschaft und das Recht, vereinigt mit Handelsrecht und Handelsbrauch.
Zeitschrift für Betriebswirtschaft.
Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung.

Literatur-Verzeichnis.

Anwaltverein, Deutscher: Zur Reform des Aktienrechts. Antworten des Deutschen Anwaltvereins auf die Fragen des Reichsjustizministers. Leipzig 1929.
Ausschuß zur Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft; I. Unterausschuß, 3. Arbeitsgruppe, 1. Teil: Wandlungen in den Rechtsformen der Einzelunternehmungen und Konzerne. Berlin 1928.
Buchwald, Bruno: Die wirtschaftlichen Strukturwandlungen und die Reform des Aktienrechts. Enqueteberich S. 89 ff.
Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen.
Entwurf eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien sowie Entwurf eines Einführungsgesetzes nebst erläuternden Bemerkungen. Veröffentlicht durch das Reichsjustizministerium. Berlin 1930.
Entwurf, amtlicher, eines Gesetzes über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien sowie Entwurf eines Einführungsgesetzes. Veröffentlicht auf Anordnung des Reichsjustizministeriums. Berlin 1931.
Entwurf, betriebswirtschaftlicher, einer Neufassung der Bestimmungen des Aktienrechts über Jahresabschluß und Geschäftsbericht. Z.f.h.F. 25. Jahrg., 1931.
Flechtheim: Die Strukturwandlungen der Wirtschaft und das Aktienrecht. Enqueteberich S. 5 ff.
Gold, E. A.: Zur Neuordnung des Aktienbilanzrechts. Z.f.h.F., 25. Jahrgang, 1931.
Industrie- und Handelstag, Deutscher: Zur Aktienreform. Deutsche Wirtschaftszeitung, 27. Jahrg. 1930.
Juristentag, Deutscher: Bericht der durch den 34. Deutschen Juristentag zur Prüfung einer Reform des Aktienrechts eingesetzten Kommission. Mannheim 1928.
Kalveram, Wilhelm: Stille Reserven, Z. f. Betriebsw., 7. Jahrg. 1930.
Mahlberg, Walter: Der Betriebsbegriff und das System der Betriebswirtschaftslehre. Grundr. d. Betriebsw., Bd. 2, Leipzig 1927.
— Konjunkturbeeinflussung durch Kalkulations- und Kreditpolitik. Z.f.h.F., 21. Jahrg., 1927.
— Reparationssabotage durch die Weltwirtschaft. Leipzig 1928.
— Kapitalleitung und Betriebswirtschaftslehre. Z.f.h.F., 24. Jahrg. 1930.
— Kapitalleitung und Arbeitslosigkeit. Leipzig 1931.
Minz, W.: Die Gewinn- und Verlustrechnung nach § 261 c unter Berücksichtigung des § 260 b HGB. Z.f.h.F., 26. Jahrg. 1932.
Nicklisch, Heinrich: Die Betriebswirtschaft. 7. Aufl., Stuttgart 1932.
Raumer, K.: Das Schicksal einer Industrie, Die Bank, 1931.
Reichsverband der deutschen Industrie: Der Reichsverband der deutschen Industrie zur Aktienrechtsreform. Die Wirtschaft und das Recht, 5. Jahrg., 1930.
Ruth-Schmaltz: Die neue Bilanz der Aktiengesellschaft in rechtlicher und betriebswirtschaftlicher Beleuchtung. Berlin 1932.
Schlegelberger-Quassowski-Schmölder: Verordnung über Aktienrecht vom 19. Sept. 1931 nebst den Durchführungsbestimmungen. Berlin 1932.
Schmalenbach, Eugen: Dynamische Bilanz, 5. Aufl., Leipz. 1932.
— Finanzierungen, 1. Bd., 5. Aufl., Leipzig 1932.

Schmalenbach, Eugen: Grundlagen der Selbstkostenrechnung und Preispolitik, 5. Aufl., 1930.
— Zur Reform der Aktienbilanz. Z.f.h.F., 21. Jahrg. 1927.
— Die Betriebswirtschaftslehre an der Schwelle der neuen Wirtschaftsverfassung. Z.f.h.F., 22. Jahrg. 1928.
Schmidt, Fritz: Die organische Tageswertbilanz. 3. Aufl. Leipzig 1929.
Simon: Die Bilanzen der Aktiengesellschaften. 4. Aufl., Leipzig 1910.
Verband Deutscher Bücherrevisoren: Zur Reform des Aktienrechts. Leipzig 1930.
Vereinigung Berliner Handelsredakteure: Antworten auf die Fragebogen des Reichsjustizministeriums zur Reform des Aktienrechts. Berlin 1930.
Vogelstein, Theodor: Aktienreform. Der deutsche Volkswirt, 5. Jahrg., 1931.
Voß, Heinrich: Der Geschäftsbericht der Aktiengesellschaften. Z.f.h.F. 21. Jahrg., 1927.
Waldschmidt: Die Aktienrechtsreform. Deutsche Wirtschaftszeitung, 27. Jahrgang, 1930.
Welter, Erich: Erneuerung des Aktienrechts! Frankfurt 1929.
Wilken, Folkert: Der Kreislauf der Wirtschaft. Jena 1928.
Wissel, Peter: Kapitalfehlleitungen in der Automobilindustrie. Z.f.h.F., 24. Jahrg., 1930.

Zeitungen und Zeitschriften.

Die Bank. Wochenhefte für Finanz- und Bankwesen und Chronik der Wirtschaft. Herausgegeben v. Alfred Lansburgh.
Die Betriebswirtschaft. Zeitschrift für Handelswissenschaft und Handelspraxis.
Der deutsche Volkswirt.
Deutsche Wirtschaftszeitung.
Frankfurter Zeitung.
Nachkriegskapitalismus. Sonderheft der Frankfurter Ztg., 1931.
Vierteljahrshefte zur Konjunkturforschung.
Vierteljahreshefte zur Statistik des Deutschen Reiches.
Die Wirtschaft und das Recht, vereinigt mit Handelsrecht und Handelsbrauch.
Zeitschrift für Betriebswirtschaft.
Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung.

Einleitung.

Die Frage der zweckmäßigen Verwendung des Kapitals innerhalb der Volkswirtschaft gewinnt immer größere Bedeutung. Die Erkenntnis wächst, daß auf diesem Gebiete vieles nachzuholen ist und daß der Wirtschaft geholfen werden muß, wenn die Gefahren, die ihr aus den Krisen erwachsen, sich nicht ins Ungemessene steigern sollen.

Es ist eine wichtige Aufgabe, diese Störungen der Wirtschaft so weit wie möglich einzudämmen. Dazu muß das Augenmerk gerichtet werden auf die Ursachen, die zur Wirtschaftskrise führen, um zu sehen, wo die Abhilfe einsetzen muß.

Zu diesen Ursachen gehören insbesondere sinnlose Investitionen, zu denen die Zeit des Wirtschaftsaufschwungs regelmäßig verleitet, Kapitalverwendungen, die sich oft schon nach kurzer Zeit als nutzlos herausstellen, sobald sich zeigt, daß die Entwicklungsmöglichkeiten überschätzt worden sind.

Ein Mittel, um das zu erreichen, besteht darin, die Lage der Wirtschaft so weit offenzulegen, daß zu optimistische Erwartungen abgebremst werden.

Verhältnismäßig einfach ist diese Frage bei den Betrieben zu lösen, die wegen ihrer starken Inanspruchnahme des Kapitalmarktes schon immer zur Darlegung ihrer Verhältnisse verpflichtet waren, das sind insbesondere die Aktiengesellschaften.

Diese sind in Fragen der Investition von ganz besonderer Bedeutung, weil sie schon zahlenmäßig eine wichtige Stellung einnehmen, aber auch weil bei ihnen sehr fortschrittliches und großzügiges Unternehmertum am Werke ist.

In der Industrie z. B. betrug der Anteil der Aktiengesellschaften an der Gesamtindustrie nach dem Vermögen 46,9% und nach dem Personalbestand 44,2% [1]).

Daß bei den Aktiengesellschaften, verglichen mit den Unternehmungen aller andern Unternehmungsformen, eine betonte Investitionsfreudigkeit vorliegt, stellt auch das Institut für Konjunkturforschung fest [2]). Es weist nach, daß nach der Vermögenssteuerstatistik das Vermö-

---

1) Vierteljahreshefte zur Konjunkturforschung, Sonderheft 22, Berlin 1931 S. 181.

2) Inst. f. Konjunkturforschung, a. a. O., S. 180.

gen der Aktiengesellschaften von Anfang 1925 bis Anfang 1927 um 1,3 Milliarden gestiegen ist, während das Vermögen der Unternehmungen anderer Rechtsform in der gleichen Zeit um 1,5 Milliarden abgenommen hat. Das Institut bemerkt mit Recht, daß verschiedenartige Faktoren bei diesem Ergebnis mitgewirkt haben mögen, doch könne die behauptete Tendenz doch mit einiger Sicherheit aus diesen Zahlen gefolgert werden.

Ihrer Pflicht zur jährlichen Rechenschaftslegung genügen die Aktiengesellschaften durch die Bilanz, die Gewinn- und Verlustrechnung und den Geschäftsbericht.

Inwiefern die Gesetzesvorschriften für diese drei Dinge für die Kapitalleitung von Bedeutung sind, wird im folgenden zu untersuchen sein. Dabei wird die Regelung zu Grunde liegen, die durch die Notverordnung vom 19. September 1931 getroffen wurde. Insbesondere wird zu zeigen sein, welche Wünsche im Kampfe um eine Neuregelung der Materie geltend gemacht wurden, inwieweit die Regelung den Erfordernissen der Kapitalleitung genügt und inwieweit sie hinter diesen Anforderungen zurückbleibt.

I. Kapitel.

Das Wesen der Kapitalleitung.

Das Kapital ist dazu bestimmt, in einer Wirtschaftszelle Aufwand zu werden. Gemeinsamer Zweck aller Betriebe ist die arbeitsteilige Erstellung von Dienstleistungen [1]), und deren Voraussetzung ist der Aufwand. Unter Wirtschaftszelle ist dabei der Betrieb im weitesten Sinne zu verstehen, also Fabriken, Handelshäuser, Banken, Versicherungsunternehmungen, Handwerksbetriebe, aber auch die der Aerzte, Rechtsanwälte, Schriftsteller, Künstler, ebenso die Betriebe des Staates, wie Wasserwerke, Kliniken, Theater, die Unterrichtsverwaltung, die Rechtspflege und sogar die Veranstaltungen der Kirche. Als numerisch wichtigste Gruppe zählen außerdem die Hauswirtschaften dazu [2]).

Wenn man nun den Betrieb in diesem weiten Sinne nimmt, und wenn man unter Kapitalleitung die Tätigkeit versteht, die den Wirtschaftszellen Kapital zuführt, dann ist, da die Betriebswirtschaftslehre die Lehre vom Aufwand einsetzenden und Ertrag erzielenden Betrieb darstellt, Kapitalleitung gleichbedeutend mit Betriebswirtschaftslehre; denn jeder Aufwand in den Zellen der Gesamtwirtschaft bedeutet Zuteilung von Kapital an die betreffende Verbrauchsstelle [3]).

Dieser weite Sinn kommt indessen hier nicht in Betracht.

In Frage steht vielmehr diejenige Tätigkeit, die gerichtet ist auf die Erstellung volkswirtschaftlicher Dienststellen, die für ihre Einrichtung Kapital binden und während ihrer Lebensdauer das durch sie fließende Kapital dirigieren, auf den ihnen gesetzten Zweck hinleiten. Das Wesen solcher Betriebsbereitschaften besteht also hier darin, Flußbett und Fluß zugleich zu sein [4]).

Der weitaus größte Teil des Aufwandes in der Gesamtwirtschaft stellt nur Wiederholungen der Kapitalumwandlung in den einzelnen Betrieben dar; nur wenige Prozente werden zur Neuerrichtung von Betriebsbereitschaften verwendet [5]). Dies kann erfolgen als Neugründung oder Erweiterung von Betrieben für neuartige oder bisherige Zwecke.

---

[1]) Mahlberg i. Grundr. d. Betriebswirtschl., Bd. 2 S. 4 Leipzig 1927

[2]) Mahlberg, a. a. O. S. 2 ff.

[3]) Mahlberg: Kapitalleitung u. Betriebswirtschl. Z. f. h. Forschg. 24. Jahrgang 1930, S. 545.

[4]) Mahlberg, a. a. O. S. 551.

[5]) Mahlberg, Kapitalleitg. u. Arbeitslosigkeit, Lpz. 1931, S. 13.

Nur diese Kapitalleitung steht hier zur Debatte. Ihre Richtigkeit ist von größter Bedeutung für das Wohlergehen der Wirtschaft als Ganzes, wie auch der einzelnen Betriebe.

Neugründungen oder Erweiterungen von bereits bestehenden Betrieben werden immer den Konkurrenzbetrieben Abbruch tun oder sie mindestens zu vergrößerten Anstrengungen zwingen, falls nicht eine dem Kapazitätszuwachs entsprechende Verbreiterung des Marktes damit zusammentrifft oder ein zu großer Markt bereits vorhanden war, sodaß die schon bestehenden Betriebe in progressive Kosten gekommen sind.

Auch die Gesamtwirtschaft wird darunter leiden, wenn da und dort die Kapazität unnötigerweise vergrößert wurde. Das Kapital, das in überflüssige Betriebe geleitet worden ist, fehlt ihr, der Zins ist unnötig zu hoch, die Produktion durch Hinzutreten zwangswirtschaftlicher Kartelleinrichtungen teurer, als sie bei richtiger Kapitalleitung hätte sein können. Die Absatzmöglichkeiten sind demnach schlechter, und auf der Verbraucherseite kommt ein Teil des Bedarfs nicht zum Zuge.

Die Ursache für eine solche Zerstörung der Wirtschaftsharmonie ist zu suchen in der ungerechtfertigten Ausweitung einzelner Branchen, deren nachteilige Wirkungen sich nach den Liefer- und Abnehmerbranchen hin fortpflanzen [1]).

Wie Mahlberg [2]) darlegt, ist es ein allgemein verbreiteter Irrtum, ein Unternehmen schon deshalb als kapitalwürdig zu betrachten, weil es wirtschaftlich arbeitet. Z. B. sei neben Schmidt-Frankfurt auch Schmalenbach in diesem Irrtum befangen, wenn er schreibt, daß „dem wirtschaftlichen Unternehmen . . ., dem wirtschaftlichsten unter ihnen an erster Stelle, die Entwicklungsmöglichkeiten geöffnet, insbesondere ihm zuerst vor allen andern das verfügbare Kapital der Volkswirtschaft zugeleitet werde.“ [3]). Die Welt bestehe eben nicht aus isolierten Zellen. Die branchenmäßige Gebundenheit der Zellen oder Betriebe der Wirtschaft müsse in Fragen der Kapitalleitung in den Vordergrund gerückt werden.

Bei der Frage, ob neue Investitionen vorgenommen werden sollen, muß deshalb der Blick darauf gerichtet werden, daß die Kapitalbedürftigkeit der Branche festgestellt wird, und erst wenn diese bejaht werden kann, kommt innerhalb des Geschäftszweiges die wirtschaftliche Würdigkeit des einzelnen Betriebs in Betracht [4]).

---

[1]) Mahlberg: Kapitalleitg. u. Betriebswirtschaftslehre, a. a. O., S. 551.

[2]) Ders.: Ebda. S. 563.

[3]) Schmalenbach: Dyn. Bilanz, S. 93.

[4]) Mahlberg: Konjunkturbeeinflussung durch Kalkulations- und Kreditpolitik, Z. f. h. Forschg. 21 Jahrg. 1927, S. 205/6.

Diese Erkenntnis setzt sich immer mehr durch. Auch Nicklisch [1]) sagt in der 7. Auflage seiner Wirtschaftlichen Betriebslehre, daß das Kapital jeweils dorthin geleitet werden soll, wo es am nötigsten gebraucht wird, und zwar für einen Zweck, der zu diesem Zeitpunkt in der Gesamtwirtschaft der dringlichste ist. Da der Aufwand von Kapital in einem Betriebe die Erstellung einer Leistung zum Zweck hat und Betriebe, die die gleiche Leistung erstellen, also Kapital für denselben Zweck aufwenden, eine Branche bilden, ist auch für Nicklisch die Kapitalwürdigkeit des Geschäftszweiges maßgebend. Hierbei ist „Branche" in dem herkömmlichen, gewerblichen Sinne gemeint. Mahlberg faßt diesen, für die Kapitalleitung völlig unzulänglichen Begriff bedeutend enger und gewinnt damit einen Ausgangspunkt, der hinsichtlich der Zuteilung des Sozialprodukts überraschende Perspektiven eröffnet.

Darauf wird später eingegangen werden.

Unter Kapitalleitung im engeren Sinne versteht man demnach die Gesamtheit der Maßnahmen, durch welche Kapital zum Zwecke der Kapazitätserweiterung in kapitalwürdige Branchen gelenkt wird.

Jede andere Zuleitung von Kapital ist Fehlleitung. Kapitalleitung ist demnach wertgerichtet; es kann von vornherein entschieden werden, ob die betreffende Maßnahme gebilligt werden kann oder nicht. Würde man die Kapitalleitung als etwas Wertindifferentes ansehen, sodaß erst am Erfolg (niedrigste oder überhöhte Selbstkosten) erkannt werden könnte, ob die Zuleitung von Sozialprodukt der Gesamtwirtschaft dienlich war, dann müßte manche Kapitalzuleitung verurteilt werden, obwohl die Lage der Branche vielleicht lediglich durch Veränderungen der Konjunktur oder der Struktur ungünstig beeinflußt wurde.

Auch wenn die Wirtschaft der Zukunft sich stärker an dem vorliegenden Bedarf orientieren dürfte, so wird doch die Dynamik der Wirtschaft dafür sorgen, daß sich Kapital da und dort als fehlinvestiert herausstellen wird, wenn auch in den Ausmaßen gewaltige Unterschiede bestehen dürften.

Erfolgt die Zuleitung von Kapital in Branchen, die nicht kapitalwürdig sind, so liegt Kapitalfehlleitung vor.

---

[1]) Nicklisch: Die Betriebswirtschaft, 7. Aufl., Stuttgart 1932, S. 380.

II. Kapitel.

Die Kapitalfehlleitung.

1. Das Wesen der Kapitalfehlleitung.

Eine Branche ist nicht kapitalwürdig:

1. wenn sie übersetzt ist,

2. wenn sie kostenmäßig am Degressionsendpunkt steht und anhaltende neue Nachfrage nicht vorliegt.

Im Falle 2 ist indirekt auch dem schlecht wirtschaftenden Betrieb Existenzberechtigung zugesprochen. Für solche Zellen der Wirtschaft wird es in einer Zeit planvollerer wirtschaftlicher Arbeit wichtig sein, durch geeignete Maßnahmen, zu denen insbesondere der Betriebsvergleich gehört, die Wirtschaftlichkeit zu bessern.

Da Mahlberg [1]) die Frage, ob Kapitalleitung oder Fehlleitung vorliegt, von der Kostenkurve aus trifft, sieht er auch den, wenn auch praktisch weniger wichtigen Fall der zu geringen Zuleitung in bedürftige Branchen als Kapitalfehlleitung an.

Von dem dargelegten Gesichtspunkte aus kann dieser Fall nicht als Fehlleitung angesehen werden. Diese Auffassung hat auch den Sprachgebrauch für sich, da man den Ausdruck Leitung oder Fehlleitung als Bezeichnung für eine positive Tätigkeit kaum verwenden kann, wenn gerade das Ausbleiben der Tätigkeit bezeichnet werden soll.

Nicklischs Bedenken [2]), das Wort Fehlleitung im Sinne einer Verurteilung zu verwenden, weil die Verhältnisse von morgen andere seien als die von heute und beim besten Willen nicht sicher vorhergesehen werden könnten, wird gegenstandslos, wenn man die Kapitalleitung so auffaßt, wie es oben geschehen ist.

Dem branchenwirtschaftlichen Begriff gegenüber definiert Wissel [3]) die Kapitalfehlleitung folgendermaßen: „Wir sprechen von Kapitalfehlleitung, wenn es der Unternehmung nicht gelingt, auf die Dauer das investierte Kapital zu erhalten und darüber hinaus eine angemessene Rente zu erzielen, wenn die Gründe des Mißerfolges auf dem Gebiete der Finanzierung zu suchen sind."

Das ist einzelwirtschaftlich gesehen. Hiernach wäre es z. B. möglich, daß zu einem bestimmten Zeitpunkte in einem Teil der Betriebe

---

[1]) Mahlberg: Kapitalleitg. und Betriebswl., Z. f. h. F., 24. Jahrg. 1930, S. 551.

[2]) Nicklisch: Die Betriebswirtschaft, 7. Aufl. 1932. S. 380.

[3]) Wissel: Kapitalfehlleitungen in der Automobilindustrie, Z. f. h. F., 24. Jahrg. 1930, S. 61.

irgendeiner Branche Kapitalfehlleitung festzustellen ist, während in den übrigen Betrieben des gleichen Geschäftszweiges an der erfolgten Kapitalzuleitung nichts zu tadeln ist. Demgegenüber muß betont werden, daß eine Branche nur als Ganzes kapitalwürdig oder kapitalunwürdig sein kann. Die Zuleitung von Kapital auch an den wirtschaftlichsten Betrieb eines kapitalunwürdigen Geschäftszweiges ist Fehlleitung. Hinter Wissels Begriffsbestimmung steckt die Vorstellung von der Wirtschaft als einer Menge von isolierten Zellen, die in ihrer praktischen Auswirkung zur Vernichtung ungeheurer Kapitalmengen geführt hat, wie später noch zu zeigen sein wird.

Bei solcher Betrachtung kann allerdings darauf hingewiesen werden, daß die Branche sich ganz von selbst auf das richtige Maß zurückführt, indem die weniger wirtschaftlich arbeitenden Betriebe zum Erliegen kommen, sodaß die Branche einer bewußten Pflege garnicht bedarf. Aber die entscheidende Tatsache bleibt eben doch bestehen, daß die Anpassung an den Bedarf erst nachträglich erfolgt und diese Anpassung deshalb nur unter Kapitalverlust vor sich gehen kann. Hier wirkt sich dann die „Rücksichtslosigkeit der freien Wirtschaft in ihrer großartigen Unbekümmertheit" (Schmalenbach) aus.

Nun kann man aber, um von der gegenwärtigen Lage auszugehen, die heutige Wirtschaft nur mit den allergrößten Einschränkungen als „frei" bezeichnen. Der Ausscheidungsmechanismus funktioniert deshalb nicht mehr richtig. Kartellmäßige Bindungen greifen in seinen Gang ein. Trotz vorhandener Ueberkapazität unterbleibt daher eine Verminderung in der Zahl der Betriebe. Die Produktion kann zwar eingeschränkt werden, aber bei dem großen Anteil der fixen Kosten bringt das keine entsprechende Senkung der Gesamtkosten. Und wenn bei dieser Sachlage die Preise fallen, dann hat es keinen Zweck, diesen Preisfall durch Produktionsverminderung auszugleichen, weil es billiger ist, unter den durchschnittlichen Selbstkosten weiter zu produzieren, als trotz Produktionseinschränkung dennoch fast die vollen bisherigen Kosten tragen zu müssen. So aber ist die moderne Wirtschaft des Heilmittels beraubt, das Produktion und Konsumtion in Einklang bringt und so das wirtschaftliche Gleichgewicht wieder herstellt [1]).

Schmalenbach zeigt weiter, wie diese Tatsachen zur Gründung von Kartellen geführt haben, und zwar zuerst auf den Gebieten der Wirtschaft, wo die höchsten fixen Kosten bestanden, und wie diese Entwicklung schließlich immer stärker werden muß, ohne daß man starker staatlicher Einflußnahme wird entraten können.

Es überrascht, daß Schmalenbach sich mit diesen Dingen relativ leicht abfindet. Offenbar sieht er die Zwangsläufigkeit der Entwicklung

[1]) Schmalenbach: Die Betriebswirtschaftslehre an der Schwelle der neuen Wirtschaftsverfassung, Z. f. h. F., 22. Jahrg. 1928, S. 245.

unter der Herrschaft der fixen Kosten für so stark an, daß es das beste ist, das nach seiner Meinung Unabwendbare wenigstens so wirtschaftlich zu gestalten wie möglich und der Sache im übrigen ihren Lauf zu lassen.

Wenn man indessen die Konkurrenzwirtschaft, wie sie etwa im vergangenen Jahrhundert war, an sich vorüberziehen läßt, wenn man sich diesen gewaltigen Mechanismus in seiner ganzen Größe vorstellt, wie Millionen Köpfe sich bemühen, immer wieder Besseres, Vollkommeneres und dabei Billigeres zu liefern, um bestehen zu können oder die andern zu überflügeln, wenn man daran denkt, wie das in den einzelnen Branchen zu einer Verfeinerung und Vervollkommnung der wirtschaftlichen und technischen Methoden führen muß, dann fällt es schwer, den Glauben an eine Reformfähigkeit der Wirtschaft in ihrer heutigen Form aufzugeben, auch wenn man der Mängel der freien Wirtschaft eingedenk bleibt.

In einer irgendwie gebundenen Wirtschaft, mag die Bindung vom Staat ausgehen oder von der Wirtschaft selbst, fallen diese Anstrengungen des einzelnen zum guten Teil weg. Die wirtschaftliche Ueberlegung kommt ins Hintertreffen, und die Folge ist Unwirtschaftlichkeit. Mahlberg [1]) betont immer wieder die Notwendigkeit der Freiheit von Bindungen, falls die Wirtschaftlichkeit gewahrt bleiben soll, und die Erfahrungen der Kriegswirtschaft und sonstiger Zwangswirtschaft liefern dazu eine überzeugende Illustration.

Schmalenbach [2]) zeigt in seinem Wiener „Husarenritt in das Gebiet der Volkswirtschaft", daß die Kartellierung infolge unvollständiger Ausnützung eines Teils der Anlagen vielfach dazu führt, in bereits übersetzten Branchen neue Investierungen vorzunehmen, um auch diese Anlagen voll auszunützen.

Daß bei kartellierten Unternehmungen in großem Ausmaße Betriebserweiterungen vorgenommen worden sind, nur um die Beteiligungsquote zu erhöhen, ist eine bekannte Tatsache [3]).

Ist so die freie Wirtschaft der gebundenen überlegen, sofern sie in ihrer Reinheit erhalten bleibt, so bedeutet das doch nicht, daß man sie einfach sich selbst überlassen darf. Dazu sind die Verhältnisse der modernen Wirtschaft zu kompliziert. Man muß der freien Wirtschaft vielmehr einen Kompaß geben, der es ihr ermöglicht, über das rein Erfahrungsmäßige hinausgehend, den einzelnen Betrieb zu steuern, sodaß gleichzeitig die ganze jeweils dazu gehörende Branche zweck-

[1]) Mahlberg: Kapitalleitung und Arbeitslosigkeit, Leipzig 1931.

[2]) Schmalenbach: Die Betriebswirtschaftslehre an der Schwelle der neuen Wirtschaftsverfassung, S. 245.

[3]) Beispiel f. d. Ruhrkohlensyndikat in „Nachkriegskapitalismus", Sonderheft d. Frankf. Ztg. 1931, S. 39/40.

mäßig dirigiert wird. Das wird sich letzten Endes zum Wohle der ganzen Wirtschaft auswirken, die nichts anderes darstellt als die Gesamtheit der Branchen.

In der freien Wirtschaft ist das privatwirtschaftliche Prinzip wirksam; der Unternehmer arbeitet im allgemeinen des eigenen Nutzens wegen. Besonders in grundlegenden Fragen, wozu die Kapitalleitung gehört, muß jedoch die betriebswirtschaftliche Auffassung stark mitsprechen: der Blick ist darauf zu richten, wie sich eine Maßnahme für das Gemeinwohl auswirkt. Auf lange Sicht fährt dabei auch der private Unternehmer am besten, sodaß hier einer der Fälle vorliegt, in denen gemeinwirtschaftlicher und privatwirtschaftlicher Nutzen zusammenfallen, so wie es eine verantwortungsbewußte Wirtschaftspolitik als Mindestanforderung verlangen muß.

2. Die Ursachen der Kapitalfehlleitung in Deutschland.

Wie mannigfach die Ursachen sind, die in Deutschland zu Fehlinvestitionen geführt haben, soll an den Verhältnissen der Nachkriegszeit dargelegt werden.

Das Kriegsende fand eine Wirtschaft vor, die technisch rückständig und ganz auf den Krieg eingestellt war. Die Jahre der Umstellung auf die Friedenswirtschaft und die geräumten Lager wirkten belebend, besonders nachdem die Einfuhr von Rohstoffen in größerem Umfange wieder aufgenommen worden war. Ganz gewaltig aber wurde der Antrieb, als die Inflation stärkere Fortschritte machte und ein Kauffieber sondergleichen einsetzte, das sich zuletzt zur ausgesprochenen Sachwertpsychose steigerte, die nach dem Gegenstand überhaupt nicht mehr fragte; es genügte, daß es ein Sachwert war, um ihn zu erwerben. Jedes Unternehmen „rentierte", gemessen an Erträgen in entwerteter Mark, die nach der Rechtsprechung als volles Entgelt anzusehen waren. Vorhandene Schulden waren infolgedessen leicht zu tilgen. Man erweiterte unbedenklich und schritt leichtfertig zu Neugründungen, denn alles fand Absatz, die Finanzierung war leicht, und die kontrahierten Schulden verkleinerten sich automatisch. Die außerordentliche Zähigkeit, mit der allgemein an der Vorstellung der Mark als einem festen Werte festgehalten wurde, machte es wirtschaftlich wendigen Leuten leicht, mit geringem realem Aufwand bedeutende Werte zu erwerben. Wer selbst kein Geld hatte, nahm Kredite auf, deren Last keine Sorgen zu machen brauchte. So wurden damals viele Leute. z. B. Großaktionäre, deren Rolle in der deutschen Wirtschaft in den folgenden Jahren nicht von Segen war.

Die Ausschaltung des Preisregulators und damit die Unmöglichkeit rationeller Kalkulation hatte zu starken Fehlinvestitionen ge-

führt, wie sich nach der Stabilisierung der Mark zeigte [1]). Die Krisenzeit, die darauf folgte, zeigt sehr geringe Investitionen in Anlagen, wobei besonders die Industrie auffällt, dagegen bedeutende Aufwendungen für die Auffüllung der Läger. Der erste Umstand ist für eine Krise typisch, der zweite zeigt, wie während der Inflation die Warenvorräte verkauft wurden, ohne daß ein Gegenwert hereinkam, der zur Wiederbeschaffung ausgereicht hätte.

Auf den 1. Januar 1924 bzw. auf den Beginn des nächsten Geschäftsjahres waren Goldmarkbilanzen aufzustellen. Bei den Kapitalgesellschaften wurde die Einstellung eines Kapitalentwertungspostens unter die Aktiven erlaubt. Zu dessen Tilgung wurden in den folgenden Jahren die Gewinne in größtem Ausmaße zurückbehalten. Daran wurde auch weiterhin festgehalten. In den Geschäftsberichten wurde es bald zur feststehenden Wendung, daß die Betriebsmittel durch die Inflation dahingeschwunden seien, und daß man wiederum von einer Gewinnausschüttung habe absehen müssen, um die Betriebsmittel der Gesellschaft zu stärken.

Indessen war auf der Londoner Konferenz im August 1924 der Dawesplan angenommen worden, dessen wirtschaftliche Folge die war, „daß Deutschland durch die fiktiven ‚Zahlungen' und in Wahrheit durch die Zwangssparkasse des Reparationsagenten mit einem ständig wachsenden, modern eingerichteten Produktionsapparat ausgestattet wurde" [2]), ohne daß dieser Mehrausstattung entsprechender Mehrbedarf gegenüberstand.

Daneben dauerte die Inflationsmentalität mit ihrer Ueberschätzung der Sachwerte und Unterschätzung der auf sich zu nehmenden Schuldenlast (wozu die Sanierung durch die Inflation vielfach einen zusätzlichen Anreiz bot) weiter an.

Die Gesamtwirkung von alledem war wiederum Fehlleitung.

Waren während der Inflation die weitgehenden sozialpolitischen Maßnahmen des Staates durch die andauernde Geldentwertung weit überkompensiert worden, so wirkten sie sich jetzt, bei stabiler Währung, als starke Beschwerung der Wirtschaft aus. Schon das veranlaßte die Unternehmungen, sich vom Arbeiter so weit wie möglich unabhängig zu machen, kalkulatorisch gesprochen, proportionale Kosten in fixe zu verwandeln. Dazu trat das amerikanische Wirtschaftswunder, das „Phantom Ford", in welchem jenes Wunder seine Personifikation erlebte. All das führte zu der gewaltigen Ueberschätzung der Technik, welche die wirtschaftliche Seite der Dinge vernachlässigte und hohe Produktionsziffern beinahe als Selbstzweck ansah.

[1]) Inst. f. Konj.-Forschung, Sonderheft 22, S. 23.

[2]) Mahlberg: Reparationssabotage durch die Weltwirtschaft, Leipzig 1928 S. 54 ff.

Als Mängel dieser technischen Betrachtungsweise führt Schmalenbach[1]) die folgenden an: Die Baukosten werden unterschätzt, die Ersparnismöglichkeiten überschätzt und unter dem Gesichtspunkt dauernden Vollbetriebs gesehen. Bei Rationalisierungen, die zur Erhöhung der Kapazität führen, werden die Möglichkeiten des Absatzes nicht geprüft und schließlich die damit zusammenhängenden Finanzmittel für entsprechende Erhöhung der Vorräte und Debitoren vergessen.

Diese Betrachtungsweise hat uns die sog. Rationalisierung in ihrem maßlosen Umfange beschert.

Immerhin hat die Industrie im Krisenjahr 1926 in Anlagen nur etwa halb soviel neu investiert wie im vorangegangenen und im nachfolgenden Jahre[2]). Sie ist also wenigstens stark anpassungsfähig. Dagegen zeigen andere Zweige der Wirtschaft (Handwerk, Einzelhandel, Großhandel) in diesem Jahre nur geringe Einschnitte, und wieder andere (Elektrizitäts-, Gas- und Wasserversorgung, Verkehr) sogar bedeutende Erhöhungen. Bei der öffentlichen Verwaltungswirtschaft betragen die Mehrinvestititionen bezeichnenderweise nahezu 50%, bei der Wohnungswirtschaft fast 30%.

Die Investitionen der öffentlichen Hand in den Jahren 1924—28 sind sowohl ihrem Verlaufe als auch der Höhe nach eine laute Anklage. Dasselbe gilt für die Wohnungswirtschaft, die ebenfalls unter Außerachtlassung ökonomischer Gesichtspunkte zwangswirtschaftlich großgezogen wurde, indem man den Mietzins künstlich niederhielt und die daher mangelnde Rentabilität durch einen zweiten Eingriff (verbilligte Hypotheken) wiederherzustellen suchte[3]). Die Folge sind leerstehende Wohnungen in großer Zahl und Mangel an Kleinstwohnungen.

Aber auch die private Wirtschaft hat durch zwangswirtschaftliche Maßnahmen Kapital vergeudet. Damit sind die Kartelle und sonstigen Zusammenschlüsse gemeint, deren wirtschaftszerrüttende, nach allen Seiten sich ausbreitende Wirkung auf die Kapitalwirtschaft Mahlberg eingehend dargelegt hat[4]). Dabei ist die Verflechtung so stark, daß Flechtheim[5]) vor dem Enqueteausschuß sagen konnte: „Es dürfte kaum ein größeres Unternehmen in Aktienform geben, das nicht durch Kartelle, Aktienbesitz oder Verträge mit anderen Gesellschaften verbunden ist. Nicht die Einzelunternehmung, sondern die Komplexunternehmung ist heute die Norm; die isolierte Aktiengesellschaft ist zur Ausnahme geworden."

---

1) Schmalenbach: Finanzierungen, 5. Aufl. 1932, 1. Bd. S. 28.

2) Inst. f. Konj.-Forschung, Sonderheft 22, S. 17.

3) Frankf. Ztg., Sonderheft „Nachkriegskapitalismus" S. 42.

4) Mahlberg: Kapitalleitung und Betriebswirtschl., S. 551 ff.

5) Ausschuß z. Untersuchung der Erzeugungs- und Absatzbedingungen d. dt. Wirtsch. 1. Unterausschuß, 3. Arbeitsgruppe, 1. Teil. Berlin 1928, S. 12.

Diese Unternehmungen hatten eine verderbliche Machtstellung gegenüber den Kapitalverteilern, den Banken. Das peinliche Verhör, das bei kleineren Unternehmungen angestellt wurde, bevor man Kredit gewährte, kam bei ihnen kaum in Frage, weil man das einem Groß- oder gar Riesenbetrieb einfach nicht zumuten durfte. Ließ man die Bilanz vorliegen, so hatte das noch viel weniger Wert als bei einer kleineren Unternehmung, weil der Aufsteller ihr infolge der Verflechtungen leicht ein viel zu günstiges Aussehen geben konnte.

Die Bankdirektoren hielten an ihren formalistischen Deckungsgrundsätzen fest, sodaß rein wirtschaftliche Gesichtspunkte nicht immer genügend berücksichtigt wurden, technische dagegen oft ungebührliche Beachtung fanden. Dabei stellten mächtige Unternehmungen sich natürlich gut, und die Folge waren Kreditüberhäufungen der Komplexunternehmungen.

Bei den unübersichtlichen Verhältnissen, die vielfach bei ihnen herrschen, war es für diese Betriebe leicht, von den verschiedensten Banken Kredit zu bekommen, ohne daß diese ein Mittel hatten, diese „mehrspännig fahrenden" Kreditnehmer herauszufinden.

Auch der stark aufgeblähte Bankapparat und die daraus folgende Konkurrenz sorgten dafür, daß bei Kreditgewährungen nicht immer die nötige Vorsicht waltete. Man wollte sich die Chancen nicht von andern wegnehmen lassen. Und nachdem man sich einmal mit irgendwelchen Unternehmungen stark verbunden fühlte, wurde mit neuem Kapital geholfen, als die Aussichten schon recht zweifelhaft wurden. Z. B. wurde die unglückliche Lage der Adlerwerke durch neue Kredite zwei Jahre lang verdeckt [1]).

Kartelle und Banken haben zusammen das Gesicht der Wirtschaft stark verändert und besonders eine Industrie aufgebaut, wie es ohne deren enge Zusammenarbeit mit dieser Unbekümmertheit nicht hätte erfolgen können. Befangen in rein bankmäßigen und ingenieurtechnischen Anschauungen, haben sie, wie schon oben angedeutet, den zukünftigen Bedarf außer acht gelassen, wobei bewußt oder unbewußt die Ford'sche These mitgewirkt haben mag, daß die Aufnahmefähigkeit des Marktes kaum Grenzen habe.

Da wo der Bedarf veranschlagt wurde, beruhte die Berechnung vielfach auf falschen Voraussetzungen. Z. B. verglich man in der Autoindustrie einfach die Automobilhaltung Deutschlands zahlenmäßig mit anderen, bessergestellten Ländern und vergaß dabei die ganz anderen Voraussetzungen für den Absatz in Deutschland [2]).

Oefters berücksichtigte man auch nicht genügend die Frage, ob ein bestimmter Bedarf auch von Dauer sein werde, sondern projizierte

[1]) Wissel, a. a. O. S. 117.
[2]) Wissel, a. a. O. S. 98.

die letzten Erfahrungen unbedenklich in die Zukunft.

Wenn sich dann herausstellte, daß man sich verrechnet hatte und die wirtschaftliche Lage eines Unternehmens sich infolgedessen verschlechterte, dann suchte man das zu verheimlichen durch eine möglichst knappe, nichtssagende oder auch entstellende Berichterstattung und entsprechende Bilanzierungsmethoden.

Auch die Steuergesetzgebung genügte nicht. In einem Referat beim Verein der Eisengießereien sagte Schmalenbach [1]), das gegenwärtige Steuersystem züchte Ueberkapazität. Man solle die Steuerlast von der Kapitalentstehungsseite stärker auf die Kapitalverzehrsseite legen. Und in der Dynamischen Bilanz legt er dar, daß Steuergesetze, welche erlauben, daß Anlagezugänge fälschlicherweise als Unkosten gebucht werden, dazu führen, über das Bedürfnis hinaus Anlagen zu errichten, lediglich um Steuern zu sparen [2]).

Auf einer Tagung der Banken und Bankiers im Juni 1931 machte Solmssen ähnliche Ausführungen und betonte besonders auch die Zwangsläufigkeit, mit der Steuergesetze zu Kapitalfehlleitungen führen, wenn der Verbrauch zu wenig und die Ersparnis zu stark belastet werde [3]).

Außer diesen mehr oder weniger in den äußeren Verhältnissen begründeten Faktoren waren es auch, und zwar vielfach ausschlaggebend, persönliche Gründe, die Anlaß zu planlosen Kapitalaufwendungen waren.

Immer aber zeigte sich, wie die Wirtschaft voller Unternehmungsgeist auf die augenblicklichen Gegebenheiten reagierte, wie sie investierte, sobald sie eine Chance vor sich zu haben glaubte. Aber auch ihre ganze Hilflosigkeit trat in Erscheinung, sooft Verhältnisse gegeben waren, die mit der kaufmännischen Erfahrung nicht gemeistert werden konnten. Das einzelbetriebliche Denken hat viel zu sehr die Vorhand, als daß man für die Bedürfnisse und Notwendigkeiten der Wirtschaft als Ganzes ausreichendes Verständnis hätte aufbringen können.

3. Der Umfang der Kapitalfehlleitung in Deutschland.

Die Menge des fehlgeleiteten Kapitals in der gesamten Wirtschaft exakt festzustellen ist unmöglich. Es kann sich lediglich darum handeln, Anhaltspunkte zu gewinnen, die einigermaßen ein Urteil über das Ausmaß der Fehlleitungen in irgendeinem Zeitraum oder zu einem bestimmten Zeitpunkt ermöglichen.

Dabei besteht schon eine große Schwierigkeit darin, diesen Zeitraum oder Zeitpunkt so zu wählen, daß die Feststellungen auch wirk-

---

[1]) Frankf. Ztg. v. 5. 9. 31, Nr. 661.
[2]) Dyn. Bilanz, 5. Aufl. Leipzig 1932, S. 169.
[3]) Frankf. Ztg. v. 28. 6. 31, Nr. 474.

lich etwas besagen. Allgemein wird man auf Grund der Verhältnisse während einer Krise kaum ein Urteil darüber gewinnen können, welche Branchen übersetzt sind, und wie groß die zu starke Ausstattung ist. Ebensowenig darf man von der Hochkonjunktur ausgehen.

Indessen braucht diesen Fragen hier nicht weiter nachgegangen zu werden. Da es sich darum handelt, den tatsächlichen Verhältnissen nachzuforschen, muß die Untersuchung sich an das zur Verfügung stehende Material halten.

Dieses wird dargestellt durch die Untersuchungen des Instituts für Konjunkturforschung über „Kapitalbildung und Investitionen in der deutschen Volkswirtschaft 1924 bis 1928“, herausgegeben als Sonderheft 22.

Die Verfasser dieser Veröffentlichung des Konjunkturinstituts sprechen nicht von Kapitalfehlleitung, sondern von Kapitalentwertung und begreifen darunter Wertminderungen von Anlagen (im herkömmlichen, technischen Sinne), die durch Sonderabschreibungen der Unternehmungen ausgeglichen worden sind. Diese Entwertungen können ohne besonderen Anlaß erkannt worden sein; in manchen Fällen sind sie jedoch durch besondere Ereignisse offenbar geworden. So wurde z. B. bei Quotenverkäufen die stillgelegte Anlage in Höhe des beim Verkauf erlösten Betrages abgebucht, bei sonstigen Verkäufen der Mindererlös aus der abgestoßenen Anlage [1]).

Auch ein Teil der laufenden Wertminderungen wurde in der angeführten Untersuchung unter die Entwertungen gerechnet, nämlich dann, wenn die Abschreibungen über das branchenübliche Maß hinausgingen und nicht zur Bildung von stillen Reserven dienten [2]).

Da schon die Abschreibungssätze im allgemeinen viel Willkür enthalten und außerdem noch Schätzungen im Einzelfalle nötig waren, sagen die Verfasser selbst, daß die Ergebnisse teilweise sehr in der Luft hängen [3]).

Als Unterlage für diese bilanzanalytischen Untersuchungen dienten die Bilanzen der Aktiengesellschaften mit einem Aktienkapital von 1 Million RM. und darüber. Die Ergebnisse wurden dann jeweils nach besonderen Schlüsseln auf die Gesamtheit der Unternehmungen der einzelnen Branchen übertragen [4]).

Für diese Verteilung standen an statistischen Unterlagen zur Verfügung [5]):

---

1) Inst. f. Konj.-Forschg., Sonderheft 22, S. 174.
2) Inst. f. Konj.-Forschg., a. a. O., S. 174.
3) Inst. f. Konj.-Forschg., a. a. O., S. 175.
4) Inst. f. Konj.-Forschg., a. a. O., S. 174.
5) Inst. f. Konj.-Forschg., a. a. O., S. 177 ff.

1. Der Anteil der untersuchten Aktiengesellschaften an der wirtschaftlichen Leistung der Industrie (Produktionsschlüssel).

2. Der Anteil der untersuchten Aktiengesellschaften an dem versteuerten Gesamtvermögen (Vermögenssteuerschlüssel).

3. Der Anteil der untersuchten Aktiengesellschaften an den insgesamt beschäftigten Personen (Betriebszählungsschlüssel).

Für jeden einzelnen Gewerbezweig wurden grundsätzlich alle erreichbaren Ziffern zusammengetragen und dann von Fall zu Fall entschieden, welcher Schlüssel für eine Uebertragung am besten geeignet war. Im allgemeinen ergab sich dabei, daß der Produktionsschlüssel insbesondere für den Anteil der Aktiengesellschaften an den Anlagen Verwendung finden konnte. Wo sich dieser nicht bilden ließ, wurde der Vermögenssteuerschlüssel bevorzugt, für die Vorräte dagegen häufig die Mitte zwischen dem Vermögenssteuer- und dem Betriebszählungsschlüssel gewählt. Als Ergänzung wurden jeweils wieder Schätzungen angestellt, soweit Mängel der Verteilungsschlüssel dies erforderlich machten.

Der Bilanzanalyse wurden 44 Industriezweige zu Grunde gelegt. Der Vermögenssteuerschlüssel fußt auf etwa 30 Zweigen. Obwohl dies nur die Branchen der Industrie sind, erscheint der Begriff des Geschäftszweiges doch außerordentlich weit. Dieser geringen Anzahl gegenüber spricht Mahlberg [1]) z. B. von Hunderttausenden von Branchen, aus denen die Wirtschaft bestehe.

Nicht berücksichtigt wurden Entwertungen, die durch Veränderungen in den Rentabilitätsverhältnissen hervorgerufen wurden [2]).

Im wesentlichen bleiben also Wertminderungen übrig, die durch Stillegung und technische Ueberholung entstanden sind, aber auch solche, bei denen keiner dieser beiden Fälle vorliegt, die vielmehr durch Sonderabschreibungen getilgt wurden und daher erfaßt worden sind, obwohl die Entwertung verursacht war durch veränderte Rentabilität. Hierher gehören besonders Sanierungsfälle.

Wertminderung und Fehlleitung decken sich also nicht; sie verhalten sich vielmehr wie zwei sich schneidende Kreise.

---

1) Mahlberg: Kapitalleitung u. Arbeitslosigkeit, S. 11.

2) Institut f. Konj.-Forschung, Sonderheft 22, S. 15.

Uebersicht[1]).

1. Anfangsbestand an Anlagen der untersuchten (Mill.-)Akt.-Ges., Anfang 1924.
2. Neuinvestitionen dieser Gesellschaften 1924—28.
3. Neuinvestitionen der gesamten Industrie 1924—28.
4. Anlagenentwertung der Millionen-Aktiengesellschaften 1924—28.
5. Anlagenentwertung der gesamten Industrie 1924—28.
6. Gesamte Anlagenentwertungen in v. H. der Neuanlagen der gesamten Industrie 1924—28.

Gewerbegruppe und Gewerbezweig	1	2	3	4	5	6
	in Millionen Reichsmark					i. %
1. Bergbau und Hüttenindustrie						
Schwerindustrie	2460.5	536.4	723.3	136	185	25,6
Braunkohlenbergbau	443.1	51.4	63.5	7	8	12.6
Metallerzbergbau u. Metallhütten	206.3	75.8	101.1	22	33	32.6
2. Chem. Industrie						
Chem. Industrie i. e. S.	689.2	342.5	457.2	53	85	18.6
Erdölindustrie	116.3	145.9	201	10	12	6
Kaliindustrie	238.3	100.2	126.2	59	76	60.2
3. Verschied. Produktions-Güterindustrien						
Papierindustrie	173.9	80.9	152.8	4	11	7.2
Baustoffindustrie	250.3	32	66.6	7	22	33
Kautschuk- und Asbestindustrie	68.7	17.6	20.3	8	9	44.3
Sägewerke	19.4	1.9	11.2	2	16	142.9
Lederindustrie	56.1	2.5	6.3	3	11	174.6
4. Konstruktionsindustrie						
Elektr. Industrie	330.5	139	164.5	8	14	8.5
Masch. u. Apparatebau	668.6	81.3	147.2	67	151	102.6
Kraftwagen- und Traktorenbau	116,4	85.3	136.4	28	38	27.9
Motor- und Fahrradbau	26	16.7	25.2	5	11	43.7
Lok. u. Waggonbau	96	12.7	13.9	7	8	57.6
Schiffbau	110	3.2	2.2	23	29	1318.2

[1]) Inst. f. Konj.-Forschung, Sonderheft 22, S. 40—86.

Gewerbegruppe und Gewerbezweig	1	2	3	4	5	6
	in Millionen Reichsmark					i. %
5. Textilindustrie u. Bekleidungsgewerbe						
Spinnerei u. Weberei	442.2	99.7	259	12	39	15.1
Sonst. Textilindustrie	103.6	28,4	109	—	2	1.8
Kunstseideindustrie	31,5	79.8	117	—	—	—
Konfektion	20.3	5.5	18.5	1	7	37.8
Schuhindustrie	22.3	3.2	2.3	—	3	130.4
6. Nahrungs- u. Genußmittel-Gewerbe						
Brauerei u. Mälzerei	393.9	99	145.2	—	—	7.6
Schokoladen- und Süßwarenindustrie	44.9	13.4	24.7	2	9	36.4
Mühlenindustrie	80.4	6.8	19.7	4	11	55.8
Branntwein- und Preßhefeindustrie	41.4	5.4	16.2	4	7	43.2
Zuckerindustrie	146.8	8.7	15.2	2	4	26.2
Tabakindustrie	24.5	10.9	32.1	1	10	31.2
Fettindustrie	57.9	2	12.3	1	7	56.9
Sonst. Nahrungsmittelindustrie	58.8	11	50.9	2	16	31.4
7. Versch. Konsumgüter-Industrien						
Vervielfältigungs- u. Verlagsgewerbe	59	37.4	119.6	2	9	7.5
Industrie chem. Konsumgüter (außer I.G.Farben)	90.3	39	63.8	5	12	18.8
Feinkeramik und Glasindustrie	158.4	32.3	37.8	7	18	47.6
Musikinstrumenten- und Spielwarenindustrie	21.2	15.2	26.7	4	13	48.6
Eisen, Stahl, Metallwarenindustrie	168.6	13.5	37.4	8	27	72.2
Feinmech. und opt. Industrie	38.1	6.6	19.9	4	12	60.3
Holzverarb. Industrie	35.3	2.4	14.5	1	7	48.3
Linoleumindustrie	20.5	13.2	13.2	—	—	—
Papierverarb. Industrie	10.8	0.7	5.5	—	2	36.4

Diese Uebersicht gibt nicht nur ein Bild von den gewaltigen Anlageninvestitionen in der Industrie (die man als den typischen Wirtschaftszweig der Aktiengesellschaft bezeichnen kann), sondern sie zeigt auch, welche Höhen die Entwertungen in vielen Fällen erreicht haben. Wenn man weiter erwägt, daß ein großer Teil davon gleichbedeutend ist mit Kapitalfehlleitung, dann wird einigermaßen klar, wie stark Sozialprodukt in den in Frage stehenden 4 Jahren falsch verwendet wurde. Dabei ist zu berücksichtigen, daß große Sonderabschreibungen erst in den Jahren nach 1928 nötig wurden, sodaß der Umfang der Fehlinvestitionen in den Jahren 1924 bis 1928 sich noch als viel größer herausstellen dürfte; denn die Investitionstätigkeit in diesen 4 Jahren war von einzigartiger Intensität, sodaß man, um ein zuverlässigeres Resultat zu erhalten, die diesen Investitionen entsprechenden Entwertungen in Rechnung stellen müßte. Das ist in der Untersuchung des Konjunkturinstituts nicht gemacht worden, es wäre wohl praktisch auch garnicht möglich.

In den Industrien, in denen der Produktionsapparat übersetzt ist, erscheint der durch Entwertungen kompensierte Teil der Neuinvestitionen besonders hoch. Bei ihnen fehlt die Notwendigkeit zu weiterem Ausbau. Die Höhe der neu investierten Kapitalien ist deshalb an sich gering, und andererseits ist die Notwendigkeit, Sonderabschreibungen vorzunehmen, groß, da ein Teil der Anlagen stilliegt [1]).

Im Schiffbau z. B. erreichen die Entwertungen das Dreizehnfache der Investitionen, im Maschinen- und Apparatebau, der Leder- und Lederwarenindustrie und der Schuhindustrie sind die Entwertungen ein bis zweimal so groß wie die Investitionen. Bei den meisten Konsumgüterindustrien wird die Hälfte bis drei Viertel der Investitionen buchmäßig durch Entwertungen kompensiert, so bei der Mühlenindustrie, der Fettindustrie, der Feinkeramik- und Glasindustrie, der Musikinstrumenten- und Spielwarenindustrie, der Eisen-, Stahl- und Metallwarenindustrie, der optischen und feinmechanischen Industrie und der holzverarbeitenden Industrie.

Aber auch in Industriezweigen, die eine sehr starke und günstige Entwicklung genommen haben, werden nicht selten bedeutende Teile der Neuinvestitionen durch Entwertungen buchmäßig aufgezehrt, nämlich dann, wenn sich gleichzeitig mit der Anlagenausdehnung starke technische Umwälzungen und organisatorische Umstellungen durchsetzten, oder wenn ein Konzentrationsprozeß zur Stillegung zweitrangiger Anlagen führte [2]).

---

1) Inst. f. Konj.-Forschung, Sonderheft 22, S. 84.

2) Inst. f. Konj.-Forschung, Sonderheft 22, S. 84.

Das gilt z. B. für die Kaliindustrie (rd. 60% des Anlagenzuwachses durch Entwertungen kompensiert)[1]), für den Metallerzbergbau und die Metallhütten (rd. 33%), den Kraftwagenbau (rd. 28%), die Zigaretteninindustrie und die Schwerindustrie (je rd. 26%). Sogar bei der chemischen Industrie beträgt der Anteil der Entwertung rd. 19% der Neuinvestitionen.

Bei der Kunstseideindustrie sind gar keine Entwertungen ausgewiesen. Für diesen Geschäftszweig waren die Jahre 1924 bis 1928 eine Zeit beständigen Ausbaus. Indessen wäre es falsch, anzunehmen, daß diese Branche in solchem Umfange kapitalwürdig gewesen ist, denn schon seit 1929 ist man gewohnt, diesen Industriezweig geradezu als Schulbeispiel großer Fehlleitungen anzusehen, wie das bei dem stürmischen Ausbau auch nicht anders zu erwarten war. (Anlagenbestand 1924 rd. 32 Mill. RM., 1928 rd. 112 Mill.)[2]).

Der Jahresbericht der Vereinigung der Banken und Bankiers in Rheinland und Westfalen für 1930/31 spricht von Ueberzüchtung der Produktion in der ganzen Welt. In der Kaliindustrie herrsche „geradezu klassische Fehlleitung", und die Gefahr weiterer Kapitalverschwendung sei groß, wie die General-Versammlungen der Konzerne Wintershall, Burbach und Salzdetfurth deutlich gezeigt hätten[3]).

Unbedenklich habe man investiert und expandiert (Steinkohlengruppe Ewald, Zementkonzern Wicking, Mechanische Weberei Linden[4]). Und beim Schiffbau werde „Kapitalverschwendung großen Stils betrieben[5]). So lauteten die Berichte in den Zeitungen.

Der Anteil der Gesamtindustrie an den von 1924 bis 1928 in Deutschland errichteten zusätzlichen Anlagen beträgt 13,7%. (3 666 Mill. RM.), der Anteil an den Vorratsvermehrungen 36,9% (5 408 Mill. RM.)[6]).

Die erste Zahl gibt ungefähr ein Bild von den gesamten Fehlinvestitionen in Deutschland, wenn schon die Industrie mit ihrem relativ geringen Anteil an der gesamten Wirtschaft (einschließlich der öffentlichen Hand) Fehlleitungen aufzuweisen hat, wie sie oben dargelegt wurden.

Die zweite Zahl zeigt, wie die Läger am Ende der Inflation geleert waren, sonst könnte die Industrie allein sich nicht veranlaßt sehen, über 5 Milliarden Reichsmark in Vorräten neu anzulegen.

---

[1]) 1928 waren v. 229 Kaliwerken 169 stillgelegt. (Sonderheft, 22, S. 49).

[2]) K. Raumer (Die Bank 1931 S. 22) spricht von „überaus starken Fehlleitungen i. d. Kunstseidenindustrie".

[3]) Frankf. Ztg. v. 23. 4. 31, Nr. 300.

[4]) Frankf. Ztg. v. 25. 10. 31 Nr. 195/96.

[5]) Frankf. Ztg. v. 28. 4. 31, Nr. 312.

[6]) Inst. f. Konj.-Forschung, Sonderheft 22, S. 17 .

4. Die Bankenaufsicht in Deutschland als Mittel gegen Kapitalfehlleitung.

Die gewaltigen Fehlleitungen in der Zeit seit dem Kriege haben zahlreiche Stimmen laut werden lassen, die an Stelle der bisherigen Planlosigkeit eine wohldurchdachte Kapitalwirtschaft sehen möchten. Es lag nahe, daß man dabei insbesondere an die Vermittler von Kapital, die Banken, dachte, die etwa von sich aus Abmachungen über eine zweckmäßige Verteilung des Sozialprodukts zu treffen gehabt hätten. Auch die Reichsbank wollte man als Wächter über die Kapitalleitung einsetzen, und schließlich verlangte man auch die direkte Mitwirkung des Staats in Fragen der Kapitalleitung.

Diese Bestrebungen führten zur Einsetzung eines Kuratoriums und eines Reichskommissars für das Bankgewerbe durch Notverordnung vom 19. September 1931.

Das Kuratorium besteht aus dem Reichsbankpräsidenten als Vorsitzendem, den Staatssekretären des Reichswirtschafts- und des Reichsfinanzministeriums, einem Mitglied des Reichsbankdirektoriums und dem Reichskommissar für das Bankgewerbe.

Das Kuratorium stellt Richtlinien auf, nach denen der Kommissar für das Bankgewerbe sein Amt zu führen hat, und dieser hat sich „über die Lage des deutschen Bankgewerbes und der deutschen Kreditwirtschaft, insbesondere ihre Beziehungen zum Ausland, fortlaufend zu unterrichten und die allgemeine Bankenpolitik vom Standpunkt der deutschen Gesamtwirtschaft aus zu beeinflussen.“ Außerdem kann er dem Kuratorium „Vorschläge für die Grundsätze allgemeiner Art über die Geschäftsführung der Banken“ machen; das Kuratorium für das Bankgewerbe entscheidet dann, „ob und welche Grundsätze allgemeiner Art über die Geschäftsführung der Banken von dem Reichskommissar für das Bankgewerbe aufzustellen sind“.

Wir haben mithin ein Bankenamt, wenn auch die Beaufsichtigung der Banken nach den oben skizzierten Befugnissen sich nicht so straff gestalten dürfte, wie das z. T. im Ausland (Schweden, Polen, Tschechoslowakei) der Fall ist. Bei der Einflußnahme auf die Bankenpolitik muß dieses Amt die branchenwirtschaftlichen Gesichtspunkte für die eigenen Anordnungen maßgebend sein lassen und ihnen in der Geschäftspolitik der Banken den unbedingt erforderlichen Vorrang sichern, wenn die Kapitallenkung zweckmäßig gestaltet werden soll.

Es ist zu begrüßen, daß man in Deutschland nicht so stark in die freie Bankbetätigung eingreifen will, wie das anderwärts der Fall ist, doch müssen unter diesen Umständen Handhaben gegeben sein, die besonders auch den Banken erlauben, im Rahmen der ihnen gelassenen

Freiheit der Kapitalleitung förderlich zu sein. Dazu gehört, wie früher schon erwähnt wurde, ein guter Einblick in die Lage der einzelnen Unternehmungen und somit der Branchen. Bei den Aktiengesellschaften setzt dieser eine entsprechende Gestaltung der Publizitätsmittel voraus.

III. Kapitel.

Die Rechenschaftslegung der Aktiengesellschaft vom Standpunkt der Kapitalleitung.

1. Die Offenlegung der Ertragsverhältnisse als Ziel der Rechenschaftslegung.

Die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung zusammen nennt die Aktienrechtsnovelle vom 19. September 1931 „Jahresabschluß". Sie stellen die Rechnungslegung der Aktiengesellschaft dar, neben der als eigentliches Berichterstattungsmittel der Geschäftsbericht steht.

Ob und inwieweit die Bilanz Kapitalleitungszwecken dienen kann, wird davon abhängen, ob sie imstande ist, die Kapitalwürdigkeit einer Branche oder eines Betriebes zu zeigen. Da diese von der Branchenrentabilität abhängt, ist deren Feststellung für die Kapitalleitung von größter Bedeutung. Wenn die Branche nicht kapitalwürdig ist, kann auch der Einzelbetrieb es nicht sein. Voraussetzung einer tauglichen Rentabilitätsberechnung ist eine zuverlässige Berechnung des Erfolgs. Sie hat das Hauptziel des Jahresabschlusses zu sein.

Die Bilanz ist an sich ein Instrument der Einzelwirtschaft. Sie ist deshalb auch von Haus aus dazu bestimmt, über die Verhältnisse des einzelnen Betriebs auszusagen. Aus diesen Angaben ergibt sich dann die Rentabilität der Branche mit geringer Mühe.

Soll die Bilanz mithin den Erfolg ermitteln helfen, so muß sie grundsätzlich dynamisch sein. Die Regeln der Dynamik werden allerdings den Bedürfnissen der Kapitalleitung entsprechend Modifikationen dulden müssen, trotz der Gefahren, die daraus entstehen können hinsichtlich der einheitlichen Linie in der Verfolgung des Bilanzzweckes.

Nach dynamischer Bilanzauffassung ist bei der Erfolgsermittlung nicht zuerst an die absolute als vielmehr an die relative Richtigkeit des Erfolgs zu denken [1]). Der Erfolg soll zeigen, ob und wie die Wirtschaftlichkeit sich geändert hat. Positive und negative Kräfte sollen sich in ihrer Wirkung rechtzeitig zeigen. Ganz besonders wichtig ist es, die erste Umkehr einer steigenden oder fallenden Bewegung in die entgegengesetzte Richtung sicher zu erkennen.

Wenn die Bilanz Kapitalleitungszwecken dienen soll, also über die Kapitalwürdigkeit der Branche Aufschluß zu geben hat, dann bekommt die Ermittlung der absolut richtigen Erfolgshöhe eine ganz besondere Bedeutung. Ihr fällt keine geringere Rolle zu, als ein Mit-

---

1) Schmalenbach: Dyn. Bilanz S. 106/07.

tel zu sein, um unter den hinsichtlich ihrer Kapitalanforderungen konkurrierenden Branchen die würdigste herauszufinden. Daß der Erfolg absolut richtig ist, erscheint dann so wichtig, daß seine Errechnung gleichberechtigt neben der Feststellung der relativ richtigen Erfolgshöhe stehen muß.

Für den einzelnen Betrieb kann ein absolut zu niedrig gerechneter Erfolg insofern von vorteilhafter Wirkung sein, als er Anlaß zu vergrößerter Wirtschaftlichkeit sein kann. Der Gesichtspunkt der richtigen Kapitalversorgung der Branchen erscheint jedoch so wichtig, besonders auch, weil bei Mißgriffen nicht nur die eine Branche zu schlecht, sondern auch die andere zu gut behandelt wird und daher in der Assortierung der Geschäftszweige leicht Verwirrung entsteht, daß die absolut richtige Erfolgshöhe der relativen Richtigkeit nicht nachgeordnet werden darf. Wo deshalb die Grundsätze der Dynamik die Möglichkeit geben, die absolute Höhe des Erfolgs zu vernachlässigen, oder doch als minder wichtig erscheinen zu lassen, da sind diese Grundsätze zu revidieren. Da wo ein Ausgleich durch die große Zahl nicht gegeben ist, kann sonst eine Branche leicht unverdienterweise bevorzugt werden. Das wird z. B. der Fall sein, wenn in einem Geschäftszweig nach der Ueblichkeit in der Branche, oder etwa bei einem Monopolbetrieb, deshalb, weil die Leitung es so für richtig findet, der Gewinn der absoluten Höhe nach falsch errechnet wird.

Allgemein besteht z. B. bei aufsteigender Konjunktur die Tendenz, niedrige Gewinne auszuweisen, bei absteigender Konjunktur wird das Bild zu rosig gefärbt. Diese einheitlichen Tendenzen bleiben innerhalb der Branche, besonders auch bei ausgesprochenen Branchenkonjunkturen, als Gesamttendenz unvermindert wirksam und verfälschen den Erfolg des einzelnen Geschäftszweigs. Auf diese Weise kann bei guter Geschäftsentwicklung in einer Branche Sozialprodukt in weniger günstige liegende Geschäftszweige geleitet werden, während im Falle des Abstiegs der betreffenden Branche noch Kapital zur Verfügung gestellt wird, obwohl andere Zweige der Wirtschaft kapitalwürdiger sind.

Sieht man dagegen die Branchen isoliert, so wirkt die angegebene Tendenz des Abschwächens auf die Investitionsfreudigkeit in dem Geschäftszweige bremsend ein, was angesichts der immer wieder sich erweisenden Ueberschätzung der Zukunftsaussichten und der daraus resultierenden Uebersteigerungen in der Abschätzung des Werts der Unternehmungen erfreulich erscheint und der bewußten Pflege würdig wäre.

Im Falle des Konjunkturabstiegs allerdings ist die Wirkung entgegengesetzt. Die zu günstig erscheinende Rentabilität der Branche wird Investitionen zur Folge haben, die nicht zu rechtfertigen sind, beson-

ders wenn die Branche, verglichen mit anderen Geschäftszweigen, noch gut zu rentieren scheint. So kann dann eine Branche, die vielleicht für eine relativ kurze Zeit des Aufschwungs die richtige Ausdehnung hatte und sich nach dem Umschlagen der Konjunktur bereits als kapitalübersättigt darstellt, noch weiter Sozialprodukt zugeleitet erhalten. Das bedeutet Kapitalfehlleitung schlimmster Art, Zuleitung von Kapital in eine übersetzte Branche.

Aus all diesen Gründen muß daher der Erfolg exakt errechnet werden, wenn an Stelle planloser Kapitalversorgung der Branchen eine Zuteilung von Kapital treten soll, für welche die Richtigkeit auf lange Sicht maßgebend ist, nicht aber einzelwirtschaftliche Augenblicksbedürfnisse.

Wenn somit die Exaktheit des Periodenergebnisses als gleichberechtigte Forderung neben der Vergleichbarkeit aufgestellt wird, dann ist einer betrieblichen Erscheinung besondere Beachtung zu schenken, die zwar „eine viel ruhigere Erfolgsrechnung" gewährleistet (Schmalenbach), aber in vielen Fällen die Exaktheit des Ergebnisses stört: die stillen Reserven. Diese stellen zusätzliches Eigenkapital dar, das überhaupt nicht oder seiner Höhe nach nicht ausgewiesen wird.

Die Formen, in denen stille Reserven gebildet werden, sind sehr mannigfaltig. Sie können entstehen durch Unterbewertung oder Weglassung von Aktiven, durch Ueberbewertung von Schulden oder Aufnahme nicht vorhandener Verbindlichkeiten in die Bilanz, um nur die wichtigsten Arten zu nennen.

Sie waren von jeher sehr umstritten und sind aus Anlaß der Aktienrechtsreform zu einem bevorzugten Gegenstand des Streites der Meinungen geworden.

Die zahlreichen Befürworter der stillen Reserven weisen im Hinblick auf die Reform des Aktienrechts darauf hin, daß sogar in den Vereinigten Staaten und in England solche Reserven erlaubt seien, obwohl dort das Boardsystem herrsche, bei dem der Board die Dividende festsetze, also nicht wie bei uns die Generalversammlung das Recht habe, über die Gewinnausschüttung zu beschließen [1]).

Für viele Unternehmungen sei zudem die Ansammlung eines bestimmten Ueberschußkapitals ein unabweisbares Bedürfnis und oft nicht anders durchführbar, als daß es still geschieht [2]). Das mache ein Unternehmen widerstandsfähig, biete eine dauernde Sicherstellung gegen Rückschläge und die Wirkungen von Krisen. Die Folge sei eine ruhige Entwicklung und gleichmäßige Kreditwürdigkeit, während sonst in der Krise viele Aktiengesellschaften ihren Kredit verlieren würden

---

1) Dt. Anwaltverein (DAV): Zur Ref. d. Akt.-Rechts, II. Teil, Lpz. 1929 S. 46.

2) Entw. I S. 112.

und zu Bruch gehen würden. Durch die Stabilisierung der Dividende und eine ruhige Kursentwicklung, die durch stille Reserven ermöglicht würden, sei auch dem Aktionär, besonders dem seriösen Aktieninhaber, am besten gedient [1]).

Schließlich seien oft jahrelange Versuche zu machen, für die man die Mittel am besten im Wege der stillen Reserven beschaffe [2]), und auch in andern Fällen würden sie die Selbstfinanzierung ermöglichen [3]).

Die Feststellung der Bilanzwerte beruhe auf Schätzungen, und diese setzten notwendig einen gewissen Spielraum für die Bemessung des Werts voraus [4]).

Das alles habe dazu geführt, daß die soliden Unternehmungen wohl ohne Ausnahme stille Reserven besitzen [5]) und man diese als den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung entsprechend anzusehen habe [6]).

In ihrer Bedeutung würden sie im allgemeinen überschätzt werden, weil vielfach andere Posten vorhanden seien, die zu hoch zu Buch ständen [7]).

Ein weiterer Grund, der eine Aenderung in der Einstellung zur Frage der stillen Reserven verbiete, sei der, daß sowohl das steuerliche Bilanzrecht wie auch die Betriebswirtschaftslehre sich derartig im Flusse befänden, daß der Moment für ein gesetzgeberisches Eingreifen schlecht gewählt sei [8]).

Obwohl Gegner, bringt Kalveram [9]) folgende Argumente vor: Der Durchschnittsaktionär dränge bei Ausweisung des vollen Gewinns auf volle Ausschüttung. Das Unternehmen könne sich mit Hilfe der Gewinnthesaurierung ausdehnen, ohne den Widerstand der Aktionäre fürchten zu müssen. Diese Selbstfinanzierung mache vom Kapitalmarkt unabhängig und liefere dem Unternehmen zinsen- und kostenfreies Zusatzkapital. Bei der Schwierigkeit einer wirtschaftlich zutreffenden Bewertung entgehe man der Gefahr, fiktive oder Scheingewinne auszu-

---

1) Reichsverb. d. dt. Ind. in „Die Wirtsch. u. d. Recht“, 5. Jahrg. 1930 Heft 1 Spalte 45 (RdI.).

2) RdI. a. a. O. Sp. 45.

3) Verband dt. Bücherrev., 3. Ref. d. Akt.-Rechts, Lpz. 1930, S. 24 (VB).

4) Schlegelberger-Quassowski-Schmölder: Verordnung über Akt.-Recht, Berlin 1932, § 260 b, Anm. 21.

5) Flechtheim: Enquetebericht S. 6.

6) Schlegelberger usw. a. a. O. § 260 b, Anm. 21.

7) Bericht der durch den 34. Jur.-Tag z. Prüfg. einer Ref. des Akt.-Rechts eingef. Kommission, Mannh. 1928, S. 33.

8) Ebd. S. 34.

9) Kalveram: Stille Reserven, Z. f. B. 1930, S. 371.

schütten. Die Konkurrenz werde nicht unnötig auf die Fährte guter Gewinnquellen gelockt, wenn man wichtige Komponenten der Umsatz- und Erfolgsgestaltung geheimhalte.

Die Gegner der stillen Reserven sind weniger zahlreich. Sie weisen besonders darauf hin, daß der Gewinn verzerrt werde, wenn willkürlich stille Reserven gelegt und wieder aufgelöst werden können. Kalveram schildert die Gefahren, die sich daraus ergeben mit großer Vollständigkeit [1]). Er schreibt: „Da ein Geschäftsleiter durch dieses Mittel das Bild seines Unternehmens in jeder ihm zweckmäßig erscheinenden Weise darstellen kann und durch Rückgriff auf die geheimen Quellen Verluste durch interne Abbuchung zu verschleiern vermag, so kann er leicht von einer soliden Unternehmungspolitik abgelenkt und zu spekulativen und risikoreichen Geschäften angeregt werden. Die stillen Reserven verleihen ihm eine wesentliche Machtsteigerung, wiegen ihn in Sicherheit, da er ja nicht genau zu rechnen braucht, und gestatten ihm, sich jeder Kontrolle zu entziehen. Dadurch, daß er stille Reserven auch im stillen zum Verschwinden bringen kann, vermag er blühendes Leben seiner Unternehmung und damit persönliche Tüchtigkeit vorzutäuschen, obwohl bei unverschleierter Abrechnung vielleicht schon ein abwärtsgleitendes oder gar bankerottes Unternehmen sichtbar würde. So verliert der Gewinn seine wichtigste Eigenschaft, Maßstab der Wirtschaftlichkeit der Unternehmung zu sein; so wird ein Gesamturteil über Wert oder Unwert des Unternehmens unmöglich, denn die Bilanz wird zur verschleierten Sphinx, und ihre Analyse wird zu einem Spiel mit Zahlen ohne ernsten Sinn. Die mit stillen Reserven durchsetzten Bilanzen lassen die wahre Kraft der Unternehmung nicht erkennen. Insbesondere werden die Beziehungsgrößen der Rentabilität gefälscht. Das Eigenkapital erscheint zu klein, der Gewinn aber infolge Nichtberücksichtigung wichtiger Aufwandsfaktoren, insbesondere der dem Betriebszeitraum entsprechenden Anlagenentwertung zu günstig, sodaß die Rentabilität von beiden Seiten her aufgebläht wird. Sobald aber die stillen Reserven (durch Verlustabbuchung, zu geringe Abschreibungen usw.) aufgezehrt werden, und bei jedem Zufluß von Neukapital muß sich automatisch eine Senkung der Rentabilität ergeben. Wenn zahlreiche Unternehmen sich in gleicher Weise ein Trugbild des Erfolges ausmalen, so führt das leicht zu einem ungerechtfertigten Optimismus bezüglich der Möglichkeiten der Umsatzsteigerung, zu Expansionen des Betriebes, zu Ueberproduktion und damit zu Störungen des wirtschaftlichen Gleichgewichts und darauf folgenden heftigen Krisen mit ihren ungünstigen Begleiterscheinungen. Die stillen Reserven sind weiter die Hauptursache von Kapitalfehlleitungen. Unternehmun-

---

[1]) Kalveram: a. a. O. S. 371.

gen, die bei klarer Bilanzierung keine Geldgeber mehr finden würden, vermögen infolge der Ausweisung von Scheingewinnen immer noch an den dürftigen Kapitalquellen zu schöpfen und dadurch ihren Krankheitszustand zu verdecken; so werden neue Gläubiger und Aktionäre in den schließlich unvermeidbaren Zusammenbruch oder die verlustbringende Sanierung hineingezogen, so wird der natürliche Gesundungs- und Ausscheidungsprozeß im wirtschaftlichen Leben ungebührlich verschleppt.

Gefährlich sind auch die Auswirkungen der stillen Reserven auf Kalkulation und Preispolitik. Wenn man nicht die normalen Jahresabschreibungen, sondern die durch Reservepolitik manipulierten Abschreibungsbeträge auf die Produkte umlegt, so erscheinen die Selbstkosten zu niedrig und die Gewinnspannen zu hoch...

Zur Kontrolle der Betriebsgebarung bedarf es . . . einer genauen Einsetzung aller Aufwandsfaktoren. Nur so erkennt man, ob alle Kräfte und Hilfsmittel richtig eingesetzt sind und welche Umschichtungen infolge wechselnder Marktverhältnisse notwendig sind."

Vom Standpunkt der organischen Bilanzauffassung ergibt sich die Bekämpfung der stillen Reserven von selbst, weil sie sowohl die Berechnung des Vermögens als auch die des Erfolgs mit Hilfe der Bilanz erstrebt und die stillen Reserven nach beiden Seiten ihre verzerrende und verdunkelnde Auswirkung haben. Dabei legt Schmidt [1]) größten Wert sowohl auf die Richtigkeit der Vermögensrechnung als auch auf die Exaktheit der Erfolgsermittelung.

Gegenüber diesen prinzipiellen Einstellungen für oder gegen derartige Reserven sieht Schmalenbach in ihnen zwar keine erfreuliche Erscheinung des Rechnungswesens, aber doch ein Mittel, das in vielen Fällen recht tauglich ist, eine gute Erfolgsrechnung zu ermöglichen, besonders auch, wenn betriebswirtschaftlich unzweckmäßige Rechtsnormen dem entgegenstehen. Sie seien eine Auswirkung des Grundsatzes der Vorsicht. Schmalenbach hält es für gut, diesem Grundsatze die ihm zukommende Bedeutung zu lassen, die Uebertreibung aber zu hemmen [2]). Verwerflich erscheint ihm besonders die willkürliche Bildung und Auflösung stiller Reserven [3]). Durch die letztere werde es einem im Niedergange befindlichen Unternehmen ermöglicht, Rentabilität vorzutäuschen und damit auch neues Kapital an sich zu ziehen, obwohl es unbedingt daran gehindert werden sollte, „aus dem Kapitaltopfe sich zu speisen" [4]).

---

[1]) Schmidt: Die organische Tageswertbilanz, 3. Aufl. Leipzig 1929.

[2]) Schmalenbach: Dyn. Bilanz, S. 112.

[3]) Schmalenbach: Dyn. Bilanz, S. 376; Finanzierungen S. 111.

[4]) Schmalenbach: Zur Reform der Aktienbilanz, Z. f. h. F. 21. Jahrg., 1927, S. 52.

Eine kräftige Illustration zu den Mißbräuchen, die mit stillen Reserven möglich sind, bietet der Fall Kylsant [1]), der die englische Oeffentlichkeit stark beschäftigt hat. Kylsant hat als einziger verantwortlicher Direktor der Royal Mail Steam Packet Co., der größten Schiffahrtsgesellschaft der Welt, den im Jahre 1926 und 1927 vorhandenen Verlust von rd. 16 Millionen Reichsmark mit Hilfe stiller Reserven vertuscht und einen Gewinn von über 7 Mill. RM. ausgewiesen. Für 1927 hatten die Verfälschungen des Ergebnisses ähnlichen Umfang. Dabei wurden 1926 4% und 1927 5% Dividende bezahlt. Lord Kylsants Tantiemeberechtigung begann bei 5% und brachte ihm 1927 über ½ Mill. RM. ein, während er sonst nur Anspruch auf ein Fixum von rd. 60 000 RM. hatte. Ein Teil der stillen Reserven war bei der Dachgesellschaft unter Kreditoren verbucht, zum andern Teil waren sie von Tochtergesellschaften gelegt worden, die mit ihrer Hilfe trotz Verlusten an die Royal Mail Dividenden bezahlten.

So zahlreich die Stimmen zugunsten der stillen Reserven sind, so einheitlich ist ihr Grundton: ein starker Konservativismus, Hochschätzung des praktisch Gewordenen, Schutz des Unternehmens vor Erschütterungen und vor dem Ruin. Darin zeigt sich die These von der Schutzwürdigkeit der Interessen des Unternehmens als solchem, auf die auch in den Erläuterungen zum Entwurf eines Aktiengesetzes als einem in der Rechtsprechung entwickelten Grundsatz hingewiesen wird [2]), und der im Entwurf selbst stark zur Auswirkung gekommen ist. Als Verfechter dieses Grundsatzes sind die Juristen auffallend stark beteiligt und neben ihnen die wirtschaftlichen Verbände. Bei diesen ist die Stellungnahme bedingt durch ihr Interesse; große Freiheit bei der Abschlußrechnung ist natürlich angenehmer, als sich durch unbequeme gesetzliche Vorschriften der öffentlichen Kontrolle aussetzen zu müssen. Die Einstellung der Juristen rührt zum guten Teil von der bei ihnen stark herrschenden Vorstellung des Unternehmens als Selbstzweck her, die aus ihrer Tätigkeit heraus verständlich ist, in ihren Konsequenzen jedoch die Rechte der Kapitalgeber zurückdämmt, bloß um den „juristischen Homunkulus" (Vogelstein) des Unternehmens an sich am Leben zu erhalten.

Gegen diese ganze Auffassung wendet sich Vogelstein [3]) mit scharfen Worten. Die Aktiengesellschaft sei eine Assoziation von Kapitalisten zum Geldverdienen. Sie sei nicht Selbstzweck. Ein Unternehmen dürfe aber auch nicht mit der Industrie als solcher identifiziert werden. Damit räumt Vogelstein die Argumente aus, zu denen diese Identifizierung logisch führen muß und auch geführt hat, wie die Er-

[1]) Frankf. Ztg. v. 22. 7. 31, Nr. 539.
[2]) Entwurf I, S. 94.
[3]) Vogelstein im „Dt. Volkswirt", 5. Jahrg. 1931, Nr. 23, S. 741.

läuterungen zum Entwurf I des Aktiengesetzes zeigen. Er weist mit Recht darauf hin, daß dem Allgemeininteresse in ebenso vielen Fällen die Aufhebung der Eigenexistenz des betreffenden Unternehmens mindestens so dienen würde wie dessen Erhaltung. Ganz besonders gelte das in Krisenzeiten, wo man direkt darauf warte, daß der Reinigungsprozeß seinem Ende zugeht, d. h. die überflüssigen Betriebe verschwinden.

Für Vogelstein zeigt ein Unternehmen dadurch, daß es Gewinn abwirft, ob es Existenzberechtigung besitzt. Nach der juristischen Auffassung wird nach einem solchen Kriterium überhaupt nicht gefragt.

Die entschiedenen Gegner der stillen Reserven sind stark in der Minderheit. Es sind im wesentlichen Betriebswirtschafter, nach denen die allgemein geübte Reservenpolitik der Aktiengesellschaften zu unhaltbaren Zuständen im Wirtschaftsleben führt und die deshalb durch einen Bruch mit der bisherigen Rechtsauffassung und der praktischen Handhabung der stillen Reserven dem Grundsatz der Wirtschaftlichkeit zum Siege verhelfen möchten, der einzel- und gesamtwirtschaftlich grob mißachtet worden ist, wie die gewaltige Menge fehlgeleiteten Kapitals zeigt.

Schmalenbach verneint weder die Notwendigkeit der stillen Reserven, noch bejaht er sie grundsätzlich, wie oben erwähnt wurde. Für ihn ist die Lösung dieses Problems eine Frage der Zweckmäßigkeit im Einzelfalle, orientiert an den Erfordernissen einer guten Erfolgsrechnung. De lege ferenda scheint auch bei ihm Sympathie zu bestehen für eine Abschaffung dieser Reserven, wenn im übrigen bei der rechtlichen Regelung des Abschlusses den dynamischen Anforderungen genügt wird.

Gemeinsam ist all den Meinungen über die stillen Reserven ihre vorwiegende oder sogar ausschließliche Einstellung auf den Einzelbetrieb und seine Bedürfnisse. Zum guten Teil mag das daher rühren, daß die Zeit bis zum Kriege im Zeichen ständiger Wirtschaftsausdehnung stand, die hervorgerufen und auch kompensiert wurde durch eine rapid wachsende Bevölkerung, besonders in den letzten Jahrzehnten des vorigen Jahrhunderts. Die Jahre nach dem Kriege waren eine Zeit der Umstellung, des Nachholens unterlassener Modernisierung der Betriebe und unterlassener Neuerrichtungen, verbunden mit dem mächtigen Antrieb der durch das Schlagwort Rationalisierung gekennzeichneten wirtschaftlichen Bewegung. Bei dieser fast ununterbrochenen Wirtschaftsausweitung fiel es nicht sehr ins Gewicht, wenn auch da und dort mit wenig Vorsicht investiert wurde. Die wachsende Bevölkerung und auch die zunehmenden weltwirtschaftlichen Beziehungen halfen den Ueberschuß überwinden oder ließen den Rückschlag weniger stark werden.

Heute sind beide Momente weggefallen. Die weltwirtschaftlichen Beziehungen sind stark verringert. Sie werden angesichts der überall in der Welt entstandenen Industrien auch in Zukunft nicht mehr beständig wachsen, zum mindesten nicht mehr in dem Maße, wie das der Fall war.

Es ist daher nur natürlich, daß das ungehemmte spekulative Vorausproduzieren abgelöst wird durch ein organisches Wirtschaftswachstum, gegründet auf Gegenwartserkenntnis und unmittelbare Zukunftserkenntnis durch Erfassung der zukunftsweisenden Richtung der Bedarfsgestaltung [1]). Voraussetzung ist hierbei die Erforschung der Verhältnisse der Branche, die damit, wie Mahlberg sagt, zu einem Organ der Gesamtwirtschaft wird [2]).

Von diesem Gesichtspunkte aus ist die Frage der stillen Reserven zu beurteilen. Die Auswirkung auf den Rentabilitätsausweis des Geschäftszweiges hat maßgebend zu sein für die Stellungnahme zu solchen Reserven, wie sich später aus der Kritik der gesetzlichen Regelung ergeben wird.

Im Handelsgesetzbuch sind die stillen Reserven nicht ausdrücklich geregelt. Die Bewertungsvorschriften sind (außer Höchstbewertungsvorschriften) Minderbewertungsvorschriften [3]). Sie haben jedoch keinen zwingenden Charakter, können also z. B. durch die Satzung abgeändert werden [4]). Unterbewertungen sind schon dann als zugelassen anzusehen, wenn die Satzung der Generalversammlung freie Hand in der Festsetzung der Dividende läßt [5]). Entsprechendes gilt von den Vorschriften des § 261 HGB. [6]).

Wenn die Satzung stille Reserven nicht zuläßt, dann müßte nach der Grundregel des § 40 Abs. 2 HGB. die Bilanz, die dennoch solche Reserven enthält, anfechtbar sein [7]). Diese Grundregel kann aber durch die Grundsätze ordentlicher Buchführung und Bilanzierung eine Abwandlung erfahren, und tatsächlich muß auch ein Grundsatz, daß die Bildung stiller Reserven zulässig ist, als bestehend angenommen werden [8]).

Die Stellungnahme der Kommentatoren in diesem Einzelfalle überrascht, weil die rein logische Ueberlegung ein anderes Resultat erwarten läßt, doch zeigt sich gerade darin, wie stark der Grundsatz der

[1]) F. Wilken: Der Kreislauf d. Wirtsch., Jena 1928, S. 428.
[2]) Mahlberg: Z. f. h. F., 24. Jahrg., 1930, S. 560.
[3]) Schlegelberger usw. a. a. O., § 260 b, Anm. 10.
[4]) Schlegelberger usw. a. a. O., § 260 b, Anm. 10.
[5]) Schlegelberger usw. a. a. O., § 260 b, Anm. 10.
[6]) Schlegelberger usw. a. a. O., § 260 b, Anm. 11.
[7]) Schlegelberger usw. a. a. O., § 260 b, Anm. 19.
[8]) Schlegelberger usw. a. a. O., § 260 b, Anm. 19.

Zulässigkeit solcher Reserven verankert ist. Die Kommentatoren erklären auch weiter, daß die Bildung stiller Reserven überwiegend für zulässig erklärt werde [1]).

Das Reichsgericht hat in der Entscheidung Band 116, 119 — es handelte sich um eine Goldmarkeröffnungsbilanz — an dem Grundsatz festgehalten, daß die arglistige und willkürliche Bildung stiller Reserven unzulässig sei, jedoch Willkür, im Gegensatz zu seiner früheren Rechtsprechung [2]), nicht angenommen, die Reserven vielmehr für zulässig erklärt, soweit sie nach gewissenhafter kaufmännischer Abwägung aller Verhältnisse notwendig sind, um das Unternehmen für die nächste Zeit lebens- und widerstandsfähig zu machen [3]).

Schlegelberger-Quassowski-Schmölder [4]) bemerken zu dieser Entscheidung, daß das Reichsgericht demnach auch eine bewußte Unterbewertung zulasse, in der Erkenntnis, daß man andernfalls die Zulässigkeit stiller Reserven überhaupt verneinen würde. Solange sich die Unterbewertung im Rahmen einer Schätzung halte, entspreche das dem § 40 Abs. 1 HGB. Bei der Frage nach der Zulässigkeit stiller Reserven handle es sich jedoch gerade darum, ob ein Ansatz, der bewußt hinter dem Schätzungswert zurückbleibe, zulässig sei. Demnach erachte das Reichsgericht die Bildung stiller Reserven grundsätzlich als erlaubt. Im einzelnen Falle seien als Rechtfertigungsgründe maßgebend: die allgemeinen wirtschaftlichen Verhältnisse, die Lage des Geschäftszweigs, dem das Unternehmen angehöre, die Lage des Unternehmens im besonderen, der Geschäftsgang und seine voraussichtliche Gestaltung, die Höhe der flüssigen Mittel und der Schulden, die größere oder geringere Möglichkeit raschen Absatzes der Warenbestände, die Art der Aktiven, endlich der Bestand an offenen Reserven. Dem sei beizutreten. Es entspreche anerkannter Uebung des soliden Handels und der Industrie, „durch absichtlich niedrig gehaltene Wertansätze für vorhandene Aktiven ein gewisses Ueberschußkapital zu schaffen, um das Unternehmen widerstandsfähig zu erhalten und gegen etwa entstehende Gefahren zu stärken“. Eine zeitliche Begrenzung in dem Sinne, daß die stillen Reserven nur gegen die Gefahren der nächsten Zukunft schützen sollen, ließe sich nicht rechtfertigen. Die Bildung stiller Reserven sei ein Mittel zur inneren Stärkung des Unternehmens überhaupt. Dieser Zweck ließe sich nicht erreichen, wenn man sie nur als kurzfristige Maßnahme zulassen wollte.

Wenn schon eingewendet worden sei, die Stärkung der Widerstandskraft des Unternehmens sei auch durch die Bildung offener Re-

[1]) Schlegelberger usw. a. a. O., § 260 b, Anm. 20.
[2]) Entscheidungen des Reichsgerichts i. Zivils., Bd. 72 S. 33.
[3]) Entscheidungen des Reichsgerichts i. Zivils., Bd. 116 S. 119.
[4]) Schlegelberger usw. a. a. O., § 260 b, Anm. 20/21.

serven zu erzielen, so sei dem entgegenzuhalten, daß nur die Bildung stiller Reserven auch deren stille Verwendung ermögliche. Diese stille Auflösung aber sei ein wichtiges und bisweilen das einzige Mittel, die Gesellschaft über Krisenzeiten hinüberzuretten. Danach sei die Bildung stiller Reserven als den Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung und Bilanzierung entsprechend zu erachten.

Die Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und Bilanzierung seien auch dafür maßgebend, wie stille Reserven aufgelöst werden können. Das Reichsgericht lasse die Auflösung nach den Gepflogenheiten eines soliden Kaufmanns zu, und es müsse angenommen werden, daß still gelegte Reserven auch still aufgelöst werden könnten. Die stille Auflösung sei gewissermaßen die natürliche Folge der Bildung stiller Reserven. Ein Zurückgreifen auf sie werde bei angespannter Lage gerade dann dem Zweck der Reservebildung entsprechen, wenn es sich ohne bekannt zu werden vollzieht, da, wie bezeichnenderweise gesagt wird, die stille Auflösung das Eingeständnis von Verlusten entbehrlich mache. Dadurch könne es der Gesellschaft ermöglicht werden, über schwierige Krisenjahre hinwegzukommen, ihren Kredit und das Geld ihrer Aktionäre zu retten.

Die Aktienrechtsnovelle läßt die stillen Reserven auch weiter zu. Bezüglich der Form solcher Reserven schränkt sie die bisherige Praxis verschiedentlich und nicht unerheblich ein. Sämtliche Aktiven müssen in der Bilanz aufgeführt werden. Dieser Satz galt auch bisher schon. Dennoch hatte sich der Grundsatz herausgebildet, daß „bilanzfähige Aktiva nicht bilanzpflichtig seien“ [1]. So sehr sich das widerspricht, ist der Grundsatz doch dadurch erklärlich, daß die Ansichten über die Berechtigung der stillen Reserven sehr großzügig waren und die Praxis sowohl als auch die Juristenwelt diese weitherzige Auffassung stützten. Daß Aktiven nicht einfach mehr weggelassen werden dürfen, wurde außer der Verweisung auf den Abschnitt „Handelsbücher“ des HGB weiter erhärtet durch den Zusatz, daß „im übrigen die Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und Bilanzierung zur Anwendung“ kommen. (§ 260 b Abs. 1 VO. üb. Akt. R.).

Weiter ist verboten die Bildung stiller Reserven durch Einstellung fiktiver Kreditoren. § 261 a Abs. 3 Satz 3 sagt: „Die Beträge der Reservefonds, der Rückstellungen und der Wertberichtigungsposten dürfen nicht unter den Verbindlichkeiten der Gesellschaft aufgeführt werden“. Nach den Erläuterungen zum Entwurf I soll durch das Verbot dieser in der Praxis stark verbreiteten Methode der Jahresabschluß durchsichtiger und leichter auswertbar gemacht werden. Die Bilanz wird

[1]) Ruth-Schmaltz: Die neue Bilanz der Aktiengesellschaft in rechtlicher und betriebswirtschaftlicher Beleuchtung. Berlin 1932, S. 12.

in dieser Hinsicht auch gewinnen, da natürlich umsomehr aus ihr herausgelesen werden kann, je weniger Posten stille Reserven enthalten.

Diese Methode wäre auch ohne die Vorschrift des § 261 a Abs. 3 Satz 3 verboten gewesen, da nach den neuen Gliederungsvorschriften (§ 261 a) Reservefonds, Rückstellungen und Wertberichtigungsposten gesondert auszuweisen sind und sie deshalb nur als solche und nicht unter einer anderen Bezeichnung, also auch nicht als Verbindlichkeiten aufgeführt werden dürfen [1]).

Stille Reserven dürfen demnach in der Hauptsache noch gebildet werden durch Unterbewertung der Aktiva, einerlei, ob sie auf der Aktivseite unter dem Werte eingesetzt werden, oder ob die Unterbewertung in der Form erfolgt, daß ein Wertberichtigungsposten oder ein zu hoch angesetzter Wertberichtigungsposten in die Passiva eingestellt wird [2]).

Als zulässige Form für die stille Auflösung stiller Reserven kommt in Betracht, stille Reserven, die auf Umsatzkonten gelegt sind, zu realisieren [3]). Da eine solche Auflösung meist nur möglich ist durch eine Veränderung der Bewertungsgrundsätze und diese nach § 260 a Abs. 1 im Geschäftsbericht erwähnt werden muß, außerdem aber außerordentliche Erträge nach § 261 c Abs. 1 II Z. 4 gesondert auszuweisen sind, können stille Reserven nur noch erkennbar aufgelöst werden.

Die starke Erschwerung der Bildung von stillen Reserven auch durch eine genauere Gliederung der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung, sowie durch die vorgeschriebenen eingehenden Angaben im Geschäftsbericht, wovon später noch die Rede sein wird, bedeuten einen erfreulichen Schritt vorwärts auf dem Wege zu einer besseren Erfolgsrechnung. Ganz besonders zu begrüßen ist die in der Novelle geforderte Publizität bei der Auflösung stiller Reserven.

Auch wenn man berücksichtigt, daß Rechtsvorschrift und praktische Gestaltung weit auseinanderklaffen können, wie das besonders deutlich auch beim bisherigen Aktienrecht und der Wirtschaftspraxis der Fall war, so wird man doch erwarten dürfen, daß in Zukunft die auflebende wie auch die zurückgehende Rentabilität besser erkennbar sein wird als nach den bisherigen Bilanzierungsmethoden.

Daß die Gegner der stillen Reserven „einen 50%igen Sieg“ errungen haben (Lion), wird sich für die Kapitalleitung dahin auswirken, daß wirklich rentable Unternehmungen bevorzugt mit Kapital versorgt werden. Die natürliche Gegenwirkung wird sein, daß weniger rentable Betriebe zurücktreten müssen.

---

1) Schlegelberger usw., a. a. O. § 261 a, Anm. 31.
2) Schlegelberger usw. a. a. O. § 260 b, Anm. 24.
3) Schlegelberger usw. a. a. O. § 260 b, Anm. 24.

Die Nivellierung des Erfolgs, die unter dem Namen Dividendenstabilisierung so stark geübt wurde, wird durch die neue gesetzliche Regelung erheblich gehemmt. In gleichem Ausmaße wird sich, soweit eine Prognose zulässig ist, der Ausweis den Rentabilität bessern. Dadurch wird auch das Bild von der Ertragsgestaltung des ganzen Geschäftszweigs aufschlußreicher werden.

Mag der so errechnete und ausgewiesene Erfolg gegenüber dem durch stille Reserven entstellten Ergebnis weit überlegen sein und die Kapitalleitung günstig beeinflussen, so genügt er den strengsten Anforderungen doch nicht, weil er in dieser Form nicht das Ergebnis der Branche (im engsten Sinne) ist, sondern eine Mischung aus der Tätigkeit mehrerer oder vieler Geschäftszweige. Der eine Teil ist das eigentliche Betriebsergebnis, der andere der Außenerfolg, der auf Veränderungen im Preisgefälle zwischen Leistungs- und Aufwandspreisen zurückzuführen ist. Schmalenbach [1]) will den eigentlichen Betriebserfolg z. B. abspalten, um Tantiemen für die Betriebsleiter zu errechnen, die ihren Leistungen adäquat sind. Mahlberg [2]) wünscht die Abspaltung, um beurteilen zu können, ob einer Branche Kapital zugeführt werden soll oder nicht. Dazu muß aus dem reinen Betriebserfolg der Unternehmungen der Durchschnitt für die Branche errechnet werden, und daraus ergibt sich dann durch Vergleich mit dem ebenso errechneten Ergebnis anderer Branchen die Entscheidung von selbst.

An einem Beispiel aus der Baumwollspinnerei legt Mahlberg dar, wie wenig der Gesamterfolg einer Branche über ihre Kapitalwürdigkeit auszusagen vermag und wie aufschlußreich der Erfolg sich gestaltet, wenn er gespalten ist in Spekulationserfolg und Erfolg aus der spezifischen Betriebstätigkeit. Es sei angenommen, daß zur Zeit in Deutschland 50 Baumwollspinnereien bestehen, die folgende Erfolgszahlen aufweisen (wobei von der Konkurrenzmöglichkeit des Auslandes abgesehen werden soll):

Median-Werte der 50 Spinnereien im Durchschnitt der letzten 5 Jahre

	Dividende	Betriebserfolg	Spekulationserfolg
1. Beispiel	15%	+ 2% Gewinn	+ 13%
2. Beispiel	9%	— 4% Verlust	+ 13%

Dieses Ergebnis, sagt Mahlberg, müßte ein Verbot für jegliche Betriebserweiterung darstellen; es müßte auf Emissionsbanken abschreckend wirken, wenn sie wirklich „volkswirtschaftliche Interessen" wahrnehmen wollten. Wenn ein junger Mann, der die Baumwollspin-

[1]) Schmalenbach: Dyn. Bilanz, S. 287 ff.

[2]) Mahlberg: Kapitalleitung u. Betriebswirtsch., a. a. O., S. 558 ff.

nerei erlernt habe, sich unter diesen Verhältnissen selbständig machen wolle, so könne er ja Rohbaumwollspekulant werden, denn offenbar sei in dieser, der Baumwollspinnerei vorgeschalteten Branche noch Geld zu verdienen.

Der Grund, der eine solche Erfolgsspaltung für die Kapitalleitung besonders tauglich mache, sei der, daß Gewinne aus der eigentlichen Betriebstätigkeit starke Anhaltspunkte für die Erfolgsgestaltung in der Zukunft bilden, während Erfolge, die aus Maßnahmen resultieren, welche auf Veränderungen im Preisgefälle abgestellt sind, Zufallscharakter haben und somit für die Zukunft wenig bedeuten. Der reine Betriebserfolg einer ganzen Branche sei demnach imstande, der Kapitalleitung als Kompaß zu dienen. Er ermögliche, auf Grund der Verhältnisse in der Vergangenheit Schlüsse auf die Zukunft zu ziehen, über die Kapitalzuleitungswürdigkeit einer Branche zu entscheiden.

Um die gesamten Außenerfolge zu erfassen und damit die Willkür in der Abgrenzung der beiden Erfolgssphären möglichst einzuschränken, müßte das Prinzip der Trennung von Einkaufspreis und Tagespreis am Verkaufstage für sämtliche aus vorgeschalteten Branchen hereingenommenen Leistungen gelten, mag es sich um Weizen oder Schmieröl, Abschreibungen oder Akkordlohn, Zinsen oder sonstige Unkosten handeln [1]). Sämtliche Spekulationsgewinne oder -Verluste an allen Aufwendungen, die der Betrieb während des Jahres verbraucht, müssen aus dem Bilanzerfolg heraus isoliert werden, um das Branchenspezifikum des Betriebs zu erkennen [2]).

Der so errechnete Erfolg ist das zu erstrebende Ziel. Die Errechnung aus den Bilanzbeständen heraus ist nur ein Behelf, bei dem damit gerechnet wird, daß sich, wenigstens bei den eigentlichen Schwankungen während des Jahres, die Gewinne und Verluste kompensieren.

Neben dieser Zweiteilung des Erfolgs wünscht Mahlberg eine weitere Abspaltung der Gewinne und Verluste aus Geldwertänderung, auch bei sogenannter fester Währung [3]). Die Frage der Berücksichtigung von Geldwertänderungen gewinnt somit im Hinblick auf den Kompaßzweck der Bilanz erhöhte Bedeutung.

Wird so der Betriebserfolg der Unternehmung berechnet, bereinigt von den Einflüssen aus Sachwert- und Geldwertänderung, dann bietet er ein zuverlässiges Bild von der Fruchtbarkeit der spezifischen Branchen-Betriebstätigkeit der Unternehmung und damit des Geschäftszweiges.

Eine Branche in diesem Sinne ist, nach Mahlberg, überall da

[1]) Mahlberg: Kapitalleitung u. Betriebsw., a. a. O., S. 560.
[2]) Ders. a. a. O., S. 560.
[3]) Ders. a. a. O., S. 561.

gegeben, wo sich für eine Güterart ein besonderer Preis bildet; denn deswegen bilden sich ja die Preise in der Wirtschaft, um Angebot und Nachfrage auf ihrem zugehörigen Spezialmarkt zu dirigieren. Wo die Grenzen einer Branche liegen, ist jeweils Tatfrage, ebenso, ob Qualitätsunterschiede oder Qualitätsausstattungen, die je verschiedene Preise für eine Güterart entstehen lassen, auch je eine Branche in diesem Sinne erzeugen: ½zöllige, 1zöllige, 2zöllige Drahtstifte dürften zusammengehören, Luxusautomobile und Serienkleinwagen dagegen verschiedenen Branchen angehören; Messerwaren sind vielleicht trotz ihrer Vielgestaltigkeit eine Branche in unserem Sinne, „Textilwaren" dagegen sicher ein wenig mehr als eine Branche[1]).

Mag auch der auf solche Weise festgestellte Erfolg privatwirtschaftlichem Denken nicht unbedingt als maßgebend für die Kapitalzuleitung erscheinen können, so hat er dennoch die Richtlinie zu sein für eine Einstellung, die nur einer Wirtschaftserweiterung im jeweils erforderlichen Umfange das Wort spricht.

Daß solch hohe Anforderungen an den Erfolg unvereinbar sind mit einer den Ertrag verfälschenden Handhabung der stillen Reserven, liegt offen zu Tage. Ein solches Verfahren würde dem isolierten Betriebserfolg seinen spezifischen Wert für die Kapitalleitung nehmen und sich schlimmer auswirken als bei verfälschtem Gesamtgewinn, weil man aus dem einzelnen Erfolgsbestandteil stärkere Schlüsse zieht als aus einem Gesamterfolg, bei dem natürlich die Kausalität in der Ertragsgestaltung stark verwischt ist und der aus eben diesem Grunde zerlegt werden soll.

2. Die Mittel der Rechenschaftslegung.

Die Bilanz, die Gewinn- und Verlustrechnung und der Geschäftsbericht sind bei der Schaffung des neuen Aktienrechts besonders stark umstritten gewesen. Sie sind in der Novelle vom 19. September 1931 eingehend geregelt worden und sollen im folgenden dargestellt werden in ihrem Verhältnis zu den Notwendigkeiten der Kapitalleitung.

a) Die Bilanz.

In den Fragebogen des Reichsjustizministeriums über die Aktienrechtsreform wurde Auskunft darüber zu erhalten gesucht, ob sich die Aufstellung eines gesetzlichen Bilanzformulars empfehle oder ob sie wegen der Mannigfaltigkeit der von den Gesellschaften betriebenen Geschäfte unzweckmäßig sei. Weiter wurde gefragt, ob es zweckmäßig erscheine, die Reichsregierung oder andere Organe des Reichs oder

[1]) Mahlberg: Kapitalleitung und Betriebsw., a. a. O., S. 561.

der Länder zu ermächtigen, Bilanzformulare nach Art der Zwischenbilanzen der Banken für die einzelnen Gewerbezweige vorzuschreiben.

Die Antworten lauteten überwiegend ablehnend, sowohl hinsichtlich eines einzigen Formulars als auch bezüglich der Ermächtigung zur Aufstellung von Branchenformularen.

Der Verband Deutscher Bücherrevisoren [1]) hielt ein Bilanzschema für bestimmte Geschäftszweige, die hierfür besonders geeignet seien, für erwägenswert, während die Vereinigung Berliner Handelsredakteure [2]) ein einheitliches Schema für die Bilanz aller Aktiengesellschaften vorschlug mit Ausnahme der Banken, Hypothekenbanken und Versicherungsunternehmungen.

Schon früher hatte Buchwald [3]) vor dem Enqueteausschuß die Aufstellung eines einzigen Bilanzschemas für unmöglich erklärt, weil die Verschiedenheiten der einzelnen Industrie- und Handelszweige zu berücksichtigen seien. Es sei jedoch zu erwägen, ob nicht eine unparteiische Stelle mit der Aufgabe betraut werden solle, für die verschiedenen „Gruppen" der Aktiengesellschaften Bilanzschemata vorzuschreiben. Buchwald will damit anscheinend nicht die Branche verstanden wissen, sondern eine Zusammenfassung von Aktiengesellschaften mit gleicher wirtschaftlicher Tätigkeit (z. B. Bergbau, verarbeitende Industrie) ohne Rücksicht auf die spezifische Leistung der einzelnen Unternehmung.

Wie aus den Antworten auf die Fragebogen zu entnehmen ist, schweben den Befragten ähnliche Zusammenfassungen vor. Ein Branchenbegriff, wie er für die Kapitalleitung erforderlich ist, wird nirgends erwähnt. Es ginge auch zu weit, diesem engen Branchenbegriffe entsprechende Bilanzformulare zu fordern. Dazu wäre die Zahl der Geschäftszweige zu groß. Es könnte auch leicht in den einzelnen Betrieb zuviel unerwünschter Einblick gewonnen werden, und schließlich ist die Zusammensetzung des Vermögens und die Bilanz überhaupt für die Kapitalleitung garnicht von solch überragender Bedeutung, als daß alle andern Rücksichten zurücktreten müßten. Der Schwerpunkt liegt vielmehr bei der Gewinn- und Verlustrechnung, die allerdings von der Bilanz her entscheidend beeinflußt wird; die Gliederung der Bilanz ist jedoch dabei nur von geringer Bedeutung. Ihr Hauptwert liegt auf statischem Gebiete.

Die Ansicht der Handelsredakteure, wonach mit einem einheitlichen Bilanzformular auszukommen wäre, wurde auch von der betriebswirtschaftlichen Aktienrechtskommission [4]) vertreten. Diese Auffas-

---

[1]) VB.: a. a. O., S. 25

[2]) VBH.: Antworten auf die Fragebogen des Reichsjustizministeriums, Berlin 1930, S. 31

[3]) Buchwald: a. a. O., S. 118/119.

[4]) Zur Neuordnung des Aktienbilanzrechts, Z. f. h. F., 25. Jahrg. 1931, S. 631, § 261 c.

sung hat insofern besondere Bedeutung erlangt, als sie Aufnahme gefunden hat in die Aktienrechtsnovelle vom Jahre 1931. Danach ist die Gliederung des § 261 a maßgebend, „soweit nicht der Geschäftszweig der Gesellschaft eine abweichende Gliederung bedingt.“ Außerdem kann die Reichsregierung nach § 261 d der Novelle Formblätter für die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung vorschreiben, sodaß dann nach diesen zu gliedern ist, anstatt nach den Vorschriften der §§ 261 a—c, eine Ermächtigung, von der die Reichsregierung für einzelne Gewerbezweige bereits Gebrauch gemacht hat.

Es sind also weitgehende Vorbehalte zugunsten einer Berücksichtigung der Branchenverhältnisse gemacht, sodaß Geschäftszweige mit besonders eigenartig gelagerten Verhältnissen nicht in das gesetzliche Schema gezwängt zu werden brauchen.

Wenn auch die Gliederung, wie oben erwähnt wurde, in erster Linie statischen Wert hat, so ist sie doch auch für dynamische Zwecke nicht ohne Bedeutung; vielmehr ist eine weitgehende Detaillierung der Erfolgsrechnung und der Beurteilung der Ertragsgestaltung recht förderlich. Bei starker Zusammenziehung von Bilanzposten, wie das besonders in der Nachkriegszeit beliebt geworden ist, werden Veränderungen innerhalb eines solchen Sammelpostens nicht sichtbar, obwohl sie für die Beurteilung der vergangenen und besonders auch der zukünftigen Rentabilität sehr wichtig sein können. Man denke nur etwa an den Fall, daß ein übergroßes Lager von Fertigfabrikaten unter einen Sammelposten „Vorräte“ aufgenommen ist. Wenn die Erfolgsrechnung dadurch auch nicht beeinflußt wird, so wird durch die Zusammenfassung doch ein wichtiges Moment für die Beurteilung der Ertragsfähigkeit des Unternehmens ausgeschaltet, da ein großes Lager von Fertigfabrikaten die Lage des Unternehmens doch ungünstiger erscheinen läßt, als wenn es sich z. B. um Rohstoffe handeln würde.

Auch Rücksichten auf die volkswirtschaftlich notwendige Vergleichbarkeit lassen eine starke Detaillierung als wünschenswert erscheinen. Diese wirkt hemmend auf beliebige Veränderungen in den Wertansätzen und den Abschreibungsprozenten. Besonders bei den Anlagen bietet sie ein gutes Mittel gegen leichtfertige Korrekturen des Erfolgs mit Hilfe veränderter Abschreibungssätze, da die Bestandsveränderungen bei ihnen bei weitem nicht die Rolle spielen wie etwa bei den Vorräten.

Die Bedeutung der Spezialisierung für Kapitalleitungsfragen zeigen die Verhältnisse in der deutschen Automobilindustrie. Wissel [1]) weist nach, daß es dieser in der Zeit nach dem Kriege gelungen ist, mit Hilfe völlig unzureichend detaillierter Bilanzen die wahre Lage

[1]) Wissel: a. a. O., S. 159.

jahrelang zu verheimlichen. Die Banken hätten gewiß größte Zurückhaltung geübt, wenn sie die hoffnungslose Uebersetztheit dieser Industrie aus den sich anstauenden Lägern hätten erkennen können. Riesige Kapitalien wären vor der Vernichtung bewahrt geblieben, wenn diese Bilanzierungspraxis, der nach dem Vorbilde der Firma Daimler-Benz fast alle andern Automobilgesellschaften gefolgt sind, nicht in diesem Maße geübt worden wäre.

In ihren Antworten auf die Fragebogen haben sich die Befragfragten durchweg für eine weitgehende Gliederung eingesetzt. Auch von Unternehmerseite wurde sie befürwortet (Reichsverband der Deutschen Industrie, Deutscher Industrie- und Handelstag), wenn auch mit Einschränkungen [1]), die hergeleitet werden aus der Möglichkeit unerwünschter Einblicke in die Verhältnisse der einzelnen Unternehmung. Auch die begriffliche Abgrenzung bei einzelnen Posten sei schwierig oder gar unmöglich. Das sei z. B. der Fall bei der Festlegung der Kurz- oder Langfristigkeit von Verbindlichkeiten. Auch bei der Abgrenzung von Rohstoffen, Halb- und Fertigfabrikaten seien Schwierigkeiten zu erwarten.

Die Verordnung über Aktienrecht vom 19. September 1931 hat sich über diese Bedenken hinweggesetzt. Gerade die Verbindlichkeiten müssen sehr stark detailliert werden (§ 261 a). Auch die getrennte Aufführung von 1) Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen, 2) halbfertigen Erzeugnissen und 3) fertigen Erzeugnissen ist zur Pflicht gemacht.

Im ganzen ist die Novelle über die ziemlich weitgehenden Vorschläge der betriebswirtschaftlichen Aktienrechtskommission noch hinausgegangen. Hinter dem Schema der Handelsredakteure dagegen ist die gesetzliche Regelung um ein geringes zurückgeblieben. Insbesondere hat sie deren weitgehende Spezialisierung der Anlagen nicht übernommen.

Die vorgeschriebene Detaillierung der Bilanz kommt betriebswirtschaftlichen Anforderungen stark entgegen. Inwieweit sie für die Beurteilung der Branchensituation Material liefert, wird sich bei der Behandlung der einzelnen Bilanzposten erweisen.

Die vom 34. Juristentag eingesetzte Aktienrechtskommission wendet allerdings ein [2]), daß eine solche gesetzlich festgelegte Gliederung nur eine Reihe von Schubfächern vorschreibe und diese in geeigneter Weise etikettiere. Was der einzelne aber dann in diese Schubfächer hineintue und etwa in diesen Schubfächern verstecke, stehe völlig in seinem Belieben.

Isoliert betrachtet ist dieser Einwand, wenn auch nicht für alle Posten, richtig, besonders wenn man, wie das bei der in Frage stehen-

[1]) RdI.: a. a. O., S. 46/47, DIHT.: Dt. Wirtschaftszeitg. Jahrg. 1930, S. 220.

[2]) Jur. Kommission: a. a. O., S. 35.

den Kommission der Fall ist, die Einführung der Pflichtrevision für die Aktiengesellschaften (und Kommanditgesellschaften auf Aktien) verwirft. Bei Befürwortung der obligatorischen Prüfung jedoch ändert sich die Sachlage. Hier wird es dann Aufgabe der Revisoren sein, festzustellen, „was der einzelne in die Schubfächer hineintut".

Die Gliederungsvorschriften regeln die formale Seite der Bilanz. Die materielle Seite zu regeln, ist Sache der Bestimmungen über die Bewertung.

Diese ist von so hervorragender Wichtigkeit, daß ihr gegenüber alle andern Bilanzfragen nur als zweitrangig erscheinen. Von ihr hängt es ab, ob der Zweck der Bilanz erreicht wird oder nicht.

Nach dynamischer Auffassung [1]) hat die Bilanz der Erfolgsrechnung zu dienen. Die Berechnung des Erfolges muß dem Wirtschaftenden naturgemäß wichtiger sein als die Vermögensfeststellung. Soweit dieses Ziel nicht gefährdet wird, kann die Bilanz auch andere Zwecke, z. B. statische, verfolgen, somit der Vermögensrechnung dienen. Die Erfolgsermittlung hat bei konkurrierenden Zielen aber immer den Vorrang.

Die dualistische Auffassung, die der Bilanz gleichzeitig Erfolgs- und Vermögensermittlung als Zweck setzen will, wird von Schmalenbach als unwissenschaftlich abgelehnt, weil er die statischen Ziele mittels der Jahresbilanz überhaupt für unerreichbar hält. Sie besitze als Mittel der Vermögensrechnung elementare Schwächen. Auch sei erst noch nachzuweisen, „daß zufällig und entgegen aller Erwartung mit einer Bilanz in vollkommener Weise sowohl das Vermögen als auch der Erfolg sich ermitteln läßt." Dieser Beweis aber werde von den Dualisten garnicht zu führen versucht.

Wenn somit die Jahresbilanz der Erfolgsrechnung zu dienen hat, so muß die Bewertung der einzelnen Bilanzposten nach der Erfolgsrechnung hin ausgerichtet sein. Sie gibt den eingesetzten Werten erst Sinn. Da der Erfolg nach dynamischer Auffassung neben der Wirtschaftlichkeit eines Betriebes besonders auch deren Aenderungen zeigen soll, muß er mit dem Ergebnis der vorangegangenen Periode vergleichbar sein. Es müssen daher alle Einflüsse, welche die Vergleichbarkeit beeinträchtigen, soweit wie möglich ausgeschaltet werden. Deshalb ist auch dem Grundsatz der Vorsicht die Möglichkeit zur Auswirkung zu lassen, soweit die Notwendigkeiten der Kapitalleitung dem nicht entgegenstehen. Die Vorsicht bei der Bewertung darf daher nicht soweit gehen, daß die Unternehmung über hohe stille Reserven verfügt, denn diese haben, wie früher dargelegt wurde, bei ihrer Bildung und Auflösung sehr nachteilige Wirkungen hinsichtlich der Kapitalleitung.

[1]) Schmalenbach: Dyn. Bilanz, S. 79 ff.

Wohl ist die Grenze zwischen bewußter Bildung stiller Reserven und vorsichtiger Bewertung nicht leicht zu ziehen. Es kommt jedoch auf auf ein geringes Mehr oder Weniger auch garnicht an.

Da grundsätzlich die Regeln der Dynamik maßgebend sind für eine Bilanz, die der Lenkung des Sozialproduktes dienen soll, so sollen deren Grundsätze [1]) im folgenden kurz skizziert werden, soweit sie die Bewertung betreffen.

Werterhöhungen von Anlagen gegenüber dem Anschaffungspreis dürfen die Erfolgsrechnung nicht beeinflussen. Sie bleiben bei der Bilanzierung außer Betracht. Auch den Wertfall will Schmalenbach im Normalfalle unberücksichtigt wissen. Anlagen sind daher im Grundsatz zum Anschaffungswert einzusetzen.

Vom Wertansatz der Anlagen in der Bilanz ist die Bewertung der Abschreibungen in der Erfolgsrechnung zu unterscheiden. Wenn für jenen z. B. der Anschaffungswert gewählt wird, ist damit nicht gesagt, daß auch die Abschreibungen nach diesem Werte anzusetzen sind. Es wäre z. B. denkbar, daß man diese auf Grund des Zeitwertes der Anlagen berechnet. Nimmt man auch für die Abschreibungen den Anschaffungswert als Grundlage, so hat dies den großen Nachteil, daß man abschreibt auf Werte, die untereinander ungleich sind, weil die Anschaffungszeiten der verschiedenen Anlagen teilweise in Perioden der Teuerung und teilweise in Depressionsperioden mit niederen Preisen fallen. In Zeiten großer Wirtschaftsunruhe kann diese Ungleichheit störend werden. Sie erschwert den Vergleich der verschiedenen Perioden, noch mehr aber den Vergleich der Gewinne mehrerer Betriebe untereinander.

Berechnet man dagegen die Abschreibungen vom Zeitwert, so häufen sich die Schwierigkeiten. Zunächst wäre die Berechnung der Lebensdauer viel mehr in Frage gestellt als heute, bei der Abschreibung vom Anschaffungswert, bei der mit den überkommenen Prozentsätzen auskömmlich gearbeitet werden kann. Für große Wirtschaftseinheiten, die sich in sich sehr ungleich erneuern und umstellen, ist eine Schätzung nicht möglich. Die Aufteilung des Gesamtwertes auf die einzelnen Bilanzgegenstände wäre ein nur willkürlich lösbares Problem. Tatsächlich lösbar wäre es nicht, da ja die einzelnen, in der gesamten Wirtschaftseinheit gebundenen Gegenstände während ihrer Verbundenheit regelmäßig unwertig sind. Dazu kommt die Schwierigkeit und Unsicherheit der Zeitwertschätzung, mit der die Willkür unlösbar verbunden ist. Dabei treten diese Mängel des Zeitwerts an sich bei Anlagen mit besonderer Kraft auf. Diese Unsicherheit ist der Hauptgrund, weshalb man bei Anlagen dem Abschreibungsverfahren den

---

[1]) Schmalenbach: Dyn. Bilanz, S. 179 ff.

Vorrang vor der Befundrechnung gibt. Wegen dieser Mängel lehnt Schmalenbach die Zeitwertabschreibung im Regelfalle ab. Bei besonders gelagerten Verhältnissen macht er eine Ausnahme, z. B. wenn es sich darum handelt, die Ergebnisse verschiedener Betriebe zu vergleichen, oder wenn die Anschaffungswerte sehr große Sprünge machen.

Die Abschreibung vom fiktiven Einzelzeitwert hält Schmalenbach, besonders wegen ihrer logischen Unzulänglichkeit, für ein ungeeignetes Mittel der Aufwandsberechnung.

Unter besonderen Umständen ist, nach Schmalenbach, die Abschreibung auf Grund des Wiederbeschaffungszeitwerts und auch des Veräußerungszeitwerts zu rechtfertigen. Dagegen werden Abschreibungen vom Ersatzwert wegen der zusätzlichen Schätzungsfehler von ihm abgelehnt.

Bei Umsatzgegenständen unterscheidet die dynamische Bilanzlehre zwischen spekulativen und gebundenen Vorräten. Die spekulativen Vorräte sind grundsätzlich zum Zeitwert anzusetzen. Die gebundenen Vorräte setzt man zu dem Wert an, zu dem das gleiche Quantum zu Beginn der Periode angesetzt war. Dieses Verfahren liefert allerdings, wie Mahlberg[1]) darlegt, nur unter zwei, regelmäßig nicht gegebenen Voraussetzungen ein vollkommen richtiges Ergebnis:

1. Die Umsatzquantitäten müssen von Umsatz zu Umsatz wenigstens annähernd gleich groß sein, also z. B. sich so gestalten:

Anfangsbestand	10 000 kg.	1. Verkauf (oder 1. Serie von Verkäufen	10 000 kg
1. Wiedereinkauf	10 000 „	2. dito	10 000 „
2. dito	10 000 „	3. dito	10 000 „
usw.		usw.	

2. Der Umsatzrhythmus muß eine gleichmäßige Zeitdauer aufweisen und darf keine Sprünge machen, so daß stets der „Wiedereinkauf" in derselben Preisperiode wie der vorhergehende Verkauf liegen muß.

Bei der Bewertung von Effekten kommt es auf deren Zweckbestimmung an. Beteiligungseffekten sind grundsätzlich zu behandeln wie Anlagen, die regulärer Abschreibung nicht bedürfen. Wertpapiere, die ohne nebenhergehende Spekulationsabsicht der Anlage von liquiden Mitteln dienen, sind gebunden und daher zu „neutralisieren", während Effekten, die zu Spekulationszwecken angeschafft wurden, zum Zeitwert anzusetzen sind.

Wechsel sowie kurzfristige Forderungen und Schulden sind normalerweise mit ihrem diskontierten Werte einzusetzen. Für langfristige Forderungen und Schulden läßt Schmalenbach den Anschaffungswert maßgebend sein. Der Zeitwert ergebe zwar eine bessere Ver-

[1]) Mahlberg: Kapitalleitg. u. Betriebsw., a. a. O., S. 568.

gleichung der Erfolgszahlen, doch mache er die Rechnung komplizierter. Auch sei die Schätzung des durchschnittlichen Marktzinsfußes der Periode, der dabei in Anrechnung zu bringen wäre, oft schwierig. Für Zwecke des Betriebsvergleichs sei jedoch der Zeitwertrechnung der Vorzug zu geben.

Zur Frage der Anlagenbewertung wünschte die Vereinigung Berliner Handelsredakteure[1]) und der Verband Deutscher Bücherrevisoren[2]), daß § 261 Z. 3 HGB. erweitert werde. Abschreibungen sollten für sonstige Wertminderungen ebenso zulässig sein wie für Abnützung. Auch der Anwaltverein[3]) tritt dem bei. Weiter schlug er vor, von den Höchstbewertungsvorschriften Ausnahmen zuzulassen, doch dürften diese nie den Zweck haben, eine Gewinnausschüttung zu ermöglichen. Wichtig sei jedoch eine Höherbewertung über den Rahmen des § 261 HGB. hinaus zum Zwecke der Beseitigung einer Unterbilanz. Es habe sich z. B. häufig als recht störend erwiesen, daß man den Wert eines Grundstücks, das sehr niedrig in der Bilanz gestanden habe, nicht habe heraufsetzen können.

Die Betriebswirtschafter[4]) dagegen verwerfen ausnahmslos jede Höherbewertung gegenüber dem Wertansatz in der vorausgegangenen Jahresbilanz. Sie verlangen weiter, daß die Abschreibungen nicht willkürlich auf die einzelnen Anlagen verteilt werden dürfen. Auch solle es nicht erlaubt sein, deren Höhe vom Jahresgewinn abhängig zu machen. Falls die bisherigen Abschreibungen sich als zu niedrig herausstellten, solle der Fehler durch eine Sonderabschreibung ausgeglichen werden.

Die Aktienrechtsnovelle übernimmt den erweiterten Wertminderungsbegriff. Sie läßt Abschreibungen vom „Wertverlust" zu unter Beibehaltung des Ansatzes zum Anschaffungs- oder Herstellungswert. (§ 261 Z. 1 VO.). Die übrigen Vorschläge sind nicht berücksichtigt worden.

Es ist zu begrüßen, daß für die Abschreibungen nicht nur die technische Abnützung, sondern auch eine darüber hinausgehende wirtschaftliche Wertminderung berücksichtigt werden muß. Die Praxis hat zwar schon bisher in weitem Umfange den gesamten Wertverlust maßgebend sein lassen, aber schon die begriffliche Klärung an sich mit ihren Auswirkungen, z. B. auf das Steuerrecht und das wirtschaftliche Denken überhaupt ist erfreulich. Mögen sich durch diese neue Bestimmung,

---

1) VBH.: a. a. O., S. 35.

2) VB.: a. a. O., S. 29.

3) DAV.: a. a. O., II. Teil, S. 53.

4) Entwurf d. betriebswirtschaftl. Aktienrechtskommission, Z. f. h. F., 25. Jahrg. 1931, S. 628 (Bwl. Entw.).

etwa durch eine notwendige Aenderung des Abschreibungssatzes infolge technischer Neuerungen, auch dann und wann plötzliche Einflüsse auf die Erfolgsrechnung ergeben, so wird doch die Erfolgsermittlung exakter. Bei Durchführung der Erfolgsspaltung fällt dieser Gesichtspunkt weg, da in diesem Falle der Betriebserfolg das Orientierungsmittel darstellt. Der hier vorliegende Außenverlust kann dann ebensogut unberücksichtigt bleiben und erst am Ende der Lebensdauer der Anlage zusammen mit dem sonstigen Buchrest abgebucht werden. Dadurch wird die Erfolgsrechnung, soweit der Gesamtgewinn in Frage kommt, nicht öfter gestört, als die Verhältnisse erfordern. Die Rente des betreffenden Unternehmens, die für die Beurteilung der Kapitalwürdigkeit innerhalb der Branche maßgebend ist, würde dabei zunächst zu hoch ausfallen, sodaß insofern die Kapitalleitung leiden könnte. Im Jahre der Restwertabschreibung wäre sie dann zu niedrig. Der Betrieb würde daher in diesem Jahre den andern Branchenmitgliedern gegenüber schlecht dastehen, d. h. minder kapitalwürdig erscheinen, als es tatsächlich der Fall ist. Dabei ist allerdings zu bedenken, daß in der Regel der ganze Geschäftszweig durch solche Außenverluste an den Anlagen, wie sie z. B. durch Erfindungen hervorgerufen werden, gleichzeitig betroffen wird, da es sich dabei jeweils um Neuerungen an einem Branchenspezifikum handelt. Dadurch würden bei der angegebenen Verrechnungsweise alle Branchengenossen im Jahre der Erfindung einen zu hohen Gesamtgewinn ausweisen. Die mögliche Bevorzugung eines einzelnen Betriebs, von der oben die Rede war, würde dadurch hinfällig werden. In den folgenden Jahren würden die Gesamtgewinnziffern der einzelnen Unternehmungen ein wenig zuverlässiges Bild der Kapitalwürdigkeit abgeben, wenn die einzelnen Betriebe in verschiedenen Jahren die Restwertabschreibung vornehmen.

Der Vorschlag des Anwaltvereins, wonach in Einzelfällen Höherbewertungen statthaft sein sollen, ist mit Recht unberücksichtigt geblieben. In solchem Falle wäre nicht nur die Erfolgsrechnung in Unruhe gekommen, sondern es wäre die hinsichtlich der Kapitalleitung übelste Wirkung eingetreten, nämlich die Auflösung stiller Reserven, durch welche die Ertragsfähigkeit günstiger erschienen wäre, als sie in Wirklichkeit ist. Ob die Reserven zur Gewinnausschüttung dienen sollen oder zur Beseitigung einer Unterbilanz bestimmt sind, ist im Grundsatz gleichgültig. Ein Unterschied besteht nur dem Grade nach, wenigstens soweit die Kapitalleitung und die Rolle der Branchenrentabilität in Betracht kommt.

Daß den Vorschlägen der betriebswirtschaftlichen Kommission, die die willkürliche Gestaltung des Rentabilitätsausweises durch eine ent-

sprechende Abschreibungspolitik zu verhindern suchten, nicht Rechnung getragen wurde, ist bedauerlich.

Bei Grundstücken ist die bis dahin vielfach übliche Zusammenfassung bebauter und unbebauter Immobilien durch die Novelle unmöglich gemacht. Wenn auch die getrennte Aufführung von Grundstücken ohne Berücksichtigung von Baulichkeiten und von Gebäuden der juristischen Betrachtungsweise widerspricht, so hat die Trennung doch wirtschaftlich ihre Berechtigung, da sie sich ihrer Aufwandsfunktion nach grundsätzlich unterscheiden. Insbesondere wird durch die neue Regelung (§ 261 a Absatz 1 VO.) verhindert, daß Gebäude bei schlechtem Geschäftsgange zu schwach oder garnicht abgeschrieben werden mit der Begründung, daß die an sich erforderlichen Abschreibungen ausgeglichen werden durch einen Wertzuwachs der Grundstücke. Mit dieser Regelung kann Dynamik und Kapitalleitung, besonders auch mit Rücksicht auf die Erfolgsspaltung, zufrieden sein. Auch wenn die unterlassenen Abschreibungen sich der Höhe nach mit der Wertsteigerung decken, so bedeutet das Verfahren doch eine Auflösung stiller Reserven, außerdem aber eine Umwandlung von Außenerfolg in Betriebserfolg. Dabei muß diese Werterhöhung an einem gebundenen Gegenstande außer Betracht bleiben, sodaß, genau genommen, ein nicht ausweisbarer Außenerfolg in wirklichen Betriebserfolg umgewandelt wird.

Bei der Bewertung der Vorräte erachtete der Anwaltverein [1]) eine Aenderung der bisherigen Vorschriften nicht als notwendig. Er erklärt sich jedoch gegebenenfalls auch mit Aenderungen einverstanden, falls solche von kaufmännischer Seite überwiegend gefordert werden würden und die Solidität der Bilanzierung hierdurch nicht beeinträchtigt werde.

Der Reichsverband der Deutschen Industrie [2]) und der Deutsche Industrie- und Handelstag [3]) wünschen ebenfalls keine Aenderung. Die Bücherrevisoren [4]) schlagen vor, für Rohmaterialien höchstens den Anschaffungspreis, für halbfertige und Fertigfabrikate höchstens den Herstellungspreis zu Grunde zu legen. Dazu werden von ihnen gezählt: Material, Lohn, die anteiligen Abschreibungen und Zinsen für Fremdkapital. Die Berliner Handelsredakteure [5]) möchten nur die besonderen Herstellungskosten als Bilanzwert eingesetzt sehen. Dazu seien noch als Regiezuschlag zu nehmen: die Ausgaben für Aussichtspersonen, Meister, Techniker usw. in der Fabrik, sowie Versicherungsbeiträge,

[1]) DAV.: a. a. O., Teil II, S. 52.
[2]) RdI.: a. a. O., Spalte 47.
[3]) DIHT.: a. a. O., S. 220 .
[4]) BV.: a. a. O., S. 28.
[5]) VBH.: a. a. O., S. 35.

soweit sie die Fabrik betreffen. Dagegen werde ein Zuschlag für allgemeine Unkosten, Zinsen, Abschreibungen, Versuchskosten usw. für die Bilanzwahrheit umso gefährlicher sein, als gerade dann die Wahrscheinlichkeit von Verlusten verschleiert werden könne, wenn die Warenvorräte sich infolge Absatzmangel anhäufen.

Die betriebswirtschaftliche Aktienrechtskommission [1]) will Vorräte höchstens mit den Kosten ansetzen, die ihre Anschaffung oder Herstellung am Bilanzstichtage erfordern würde. Bei Halb- und Fertigfabrikaten darf dieser Betrag nicht höher sein als der vereinbarte oder voraussichtlich erzielbare Verkaufspreis, vermindert um die bis zur Ablieferung bzw. bis zum Verkauf voraussichtlich entstehenden Kosten. Bei der Ermittlung der Herstellungskosten sollen die Verkaufskosten und die auf die Verkaufstätigkeit entfallenden Gemeinkosten unberücksichtigt bleiben. Bei Bemessung der Gemeinkosten soll von voller Beschäftigung ausgegangen werden.

Nach § 261 Z. 2 der Aktienrechtsverordnung dürfen Waren höchstens zu den Anschaffungs- oder Herstellungskosten angesetzt werden. Bei den Herstellungskosten dürfen in angemessenem Umfange Betriebs- und Verwaltungskosten, nicht aber Vertriebskosten eingerechnet werden.

Ist der Börsen- oder Marktpreis am Bilanzstichtage niedriger als der Anschaffungs- oder Herstellungspreis, so ist höchstens jener anzusetzen. (§ 261 Z. 2 Abs. 2 VO.).

Falls ein Börsen- oder Marktpreis nicht festzustellen ist und die Anschaffungs- oder Herstellungskosten den Wert übersteigen, der den Gegenständen am Bilanzstichtage beizulegen ist, so ist höchstens dieser Wert zu nehmen. (Abs. 3).

Die Novelle hält demnach am Grundsatz des niedersten Wertes fest.

Bei gebundenen Vorräten führt dieses Prinzip dazu, daß Preissteigerungen unberücksichtigt bleiben, ein Preisfall dagegen berücksichtigt wird. Gesunkene Preise bewirken somit einen dynamisch zu niederen Gewinn, bzw. im Verlustfalle einen zu hohen Verlust. Dadurch kann eine Unternehmung oder eine Branche in ihrer Ertragsfähigkeit unverdient schlecht beurteilt werden.

Im Gegensatz hierzu werden bei spekulativen Vorräten Preiserhöhungen nicht berücksichtigt, obwohl sie nach den Grundsätzen der Dynamik als Erfolge auszuweisen wären. Der Preisfall dagegen wirkt sich als Spekulationsverlust aus. Auch hier wird demnach der Gewinn im ersten Falle zu nieder ausgewiesen.

---

[1]) Betriebsw. Entw., S. 629.

Bei allen Vorräten führt somit das Niederstwertprinzip zu Kollisionen mit den Erfordernissen der Dynamik. Falls beide Arten von Vorräten vorhanden sind, führt jede Preisänderung zur Gewinnverfälschung, ob nach der einen oder nach der andern Seite. Vorteilhaft an der Regelung ist das eine, daß wenigstens der Gewinn nie zu hoch herauskommt, doch kann dieser Fall durch den Grundsatz des niedersten Wertes indirekt leicht herbeigeführt werden. Preiserhöhungen bei spekulativen Vorräten verursachen stille Reserven, und diese ermöglichen es, den Gewinn späterer Jahre aufzubessern, eine Möglichkeit, die allerdings durch entsprechenden Ausweis solcher Erträge gemildert wird, wie später zu zeigen sein wird.

Daß man des weiteren der Industrie nun gesetzlich normiert hat, was unter dem Herstellungspreis zu verstehen ist, muß begrüßt werden, wenn auch diese Festlegung keineswegs eindeutig ist, wie die wiederholte Anwendung des dehnbaren Begriffes „angemessen“ zeigt.

Es braucht kaum gesagt zu werden, daß dieser aktienrechtliche Herstellungspreis für die Betriebswirtschaftslehre nicht maßgebend ist. Betriebswirtschaftliche Wirkungen jedoch wird er haben, weil die gesetzliche Festlegung doch zur Folge haben wird, daß manche Willkür bei der Bewertung von Industrieprodukten beseitigt wird. Das wird sich bei dem Einzel- und dem Branchengewinnausweis auswirken. Seine Zuverlässigkeit wird dadurch gewinnen.

Ueber den engen Begriff des Herstellungspreises, wie er von den Berliner Handelsredakteuren vorgeschlagen wurde, geht die Notverordnung mit Recht hinaus. Wenn Halb- und Fertigfabrikate zu einem Werte angesetzt werden müßten, der nicht einmal Abschreibungen, Zinsen und Betriebsunkosten enthält, so müßte das zu stillen Reserven führen, die unter Umständen recht hoch sein könnten.

Schmalenbach[1]) sagt nun allerdings, es stehe noch dahin, ob man die nicht bilanzierten Betriebsbereitschaftskosten (die sich mit den in Frage stehenden Kosten nicht vollständig decken) als stille Reserve bezeichnen könne. Besonders bei schlechter Geschäftslage ließe es sich nicht verantworten, die Zeitkosten in Anschlag zu bringen. Er würde es deshalb für eine gute Bilanzgewohnheit halten, wenn man fixe Kosten für nicht bilanzierbar ansehen würde.

Das entspricht der dynamischen Auffassung von Bilanzwert und stillen Reserven. Für Kapitalleitungszwecke muß diese jedoch eine Erweiterung erfahren, die auch hier wieder dahin zu gehen hat, die stillen Reserven mit den Mißständen, die sie vielfach im Gefolge haben, nach Möglichkeit hintanzuhalten. Die angeführte Schmalenbachsche For-

---

[2]) Schmalenbach: Grundlagen d. Selbstkostenrechnung u. Preispolitik, 5. Aufl., 1930, S. 167.

mulierung ist ja auch außerordentlich vorsichtig gehalten, und überdies ist die schlechte Geschäftslage im Laufe der Zeit nicht eben der Normalfall. Maßnahmen, die auf Ausnahmefälle abstellen, und seien diese auch noch so zahlreich, könnten daher doch nur in zweiter Linie Berücksichtigung finden. Im Großteil der Fälle würden deshalb nicht bilanzierte Kosten, wie Abschreibungen, Zinsen und Betriebsunkosten stille Reserven darstellen. Diese würden noch erhöht werden, wenn auch die Verwaltungskosten unberücksichtigt bleiben müßten.

Mag man den Handelsredakteuren auch konzedieren, daß ihr Blick schon von Berufs wegen ganz besonders auf Bilanzmißbräuche gerichtet ist, so muß man doch auch bedenken, daß krasse Fälle im Blätterwald oft ungebührlich viel Sensation erregen und auch leicht zu Verallgemeinerungen benutzt werden. Außerdem hat eine zu vorsichtige Bewertung nicht nur Vorteile, wie fast allgemein geglaubt wird, sondern sie kann bei allgemeiner Uebung zu heilloser Ueberſetzung des Wirtschaftsapparates führen, ganz abgesehen von den persönlichen Gründen, die den stillen Reserven unter den Verwaltungen so viele Freunde gewonnen haben. Die von den Handelsredakteuren angeführte Gefahr, wonach bei infolge Absatzmangels sich anhäufenden Warenbeständen durch eine großzügige Bewertung Verluste verdeckt werden können, ist an und für sich vorhanden, doch sagen ungewohnt hohe Warenvorräte dem Kundigen auch schon genug. Und gerade die Wirtschaftszeitungen wissen aus der Höhe der Bestände oft mancherlei Schlüsse zu ziehen.

Auch der weiter gehende Vorschlag des Verbandes Deutscher Bücherrevisoren ist mit Recht unberücksichtigt geblieben.

Die Regelung, wie sie von der betriebswirtschaftlichen Aktienrechtkommission in ihrem Entwurf niedergelegt wurde, hat vor der gesetzlichen Norm die Eindeutigkeit hinsichtlich der Gemeinkosten voraus. Sie hätte schon wegen ihrer weniger labilen Fassung vor der jetzigen Regelung den Vorzug verdient. An Stelle der „angemessenen" Kostenanteile gibt sie eine genaue Abgrenzung der bilanzierungsfähigen Kosten (innerhalb der Grenzen, die einer solchen Abgrenzung praktisch gezogen sind, wie z. B. bei den auf die Verkaufstätigkeit entfallenden Gemeinkosten). Außerdem berücksichtigt sie die in einer kapitalintensiven Wirtschaft sehr wichtigen Einflüsse des Beschäftigungsgrades auch auf die Wertansätze. Der Vorschlag, wonach Gemeinkosten auf der Grundlage voller Beschäftigung zu berechnen sind, hätte Ueberbewertung bei nicht voller Beschäftigung verhindert und damit einem zu günstigen Rentabilitätsausweis entgegengewirkt.

Bei der Effektenbewertung wünschte der Anwaltverein keine Aenderung der Vorschriften des Handelsgesetzbuchs, da ein Bedürfnis hier-

für nicht vorliegt [1]). Der Reichsverband der Deutschen Industrie [2]) hielt eine Aenderung ebenfalls nicht für erforderlich, und auch der Deutsche Industrie- und Handelstag hat „den Angriff auf die Bilanzvorschriften des bekannten § 261 HGB. abgeschlagen“ [3]). Auch der Verband Deutscher Bücherrevisoren [4]) hielt fest am Ansatz zum niedersten Wert. Er wünschte jedoch an Stelle des Kurswerts am Bilanzstichtage den durchschnittlichen Kurswert während eines bestimmten Zeitraumes vor dem Bilanzstichtage. Nach dem Entwurf der Betriebswirtschafter [5]) sollten Wertpapiere und Beteiligungen ebenfalls mit dem niedersten Wert eingesetzt werden. Dabei sollten der Anschaffungs- und der Durchschnittswert im letzten Monat vor dem Bilanzstichtage die konkurrierenden Werte darstellen. Eine höhere Bewertung der Beteiligungen ist damit von den Betriebswirtschaftern abgelehnt worden. Bei der Bewertung von Effekten und Beteiligungen, für die kein Börsenkurs festgestellt wird, sollten die voraussichtliche Rentabilität und die mit dem Eigentum verbundenen sonstigen Dauervorteile maßgebend sein. Auch die Vereinigung Berliner Handelsredakteure [6]) tritt für einen Durchschnittskurs ein, nur wird von ihnen vorgeschlagen, diesen Durchschnittswert nicht an Stelle des Stichtagswerts zu nehmen, sondern neben ihm. Es würden dann der Anschaffungswert, der Stichtagswert und der Durchschnittswert in Konkurrenz stehen. Jeweils der niedrigste von ihnen wäre einzusetzen. Als Zeitraum für die Berechnung des Durchschnittswerts werden etwa 3 Monate genannt. Bei Beteiligungseffekten sind die Handelsredakteure mit dem Wertansatz nach Anlagengrundsätzen unter der Voraussetzung einverstanden, daß der Geschäftsbericht über diese Art von Wertpapierbesitz eingehend Auskunft gibt.

§ 261 Z. 1 Abs. 2 der Aktienrechtsverordnung lautet: „Wertpapiere, die dauernd zum Geschäftsbetriebe der Gesellschaft bestimmt sind, dürfen ohne Rücksicht auf einen geringeren Wert zu den Anschaffungskosten angesetzt werden, soweit nicht die Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung Abschreibungen auf die Anschaffungskosten erforderlich machen.“

Fehlt das Erfordernis der Dauer, dann werden „Wertpapiere und andere Vermögensgegenstände“ wie Waren behandelt, also zum niedersten Wert angesetzt. Dasselbe gilt für eigene Aktien. (§ 261 Z. 2).

Zu den Anlageeffekten im Sinne des § 261 Z. 1 Abs. 2 gehören außer Aktien und Kuxen auch Obligationen und sonstige festverzins-

---

1) DAB.: Teil II, S. 52.
2) RdI.: Spalte 47.
3) DIHT.: a. a. O., S. 220.
4) VB.: a. a. O., S. 28.
5) Betriebsw. Entw., S. 628/29.
6) VBH.: a. a. O., S. 35 .

liche Werte. Die Vorschrift ist aber auch anzuwenden auf Beteiligungen, die nicht in Wertpapieren verkörpert sind, also insbesondere auf Anteile an einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung, auf Anteile des persönlichen Gesellschafters an offenen Handelsgesellschaften, Kommanditgesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien, sowie auf Beteiligungen als stiller Gesellschafter [1]). Die Berechtigung für diese weite Auslegung wird darin erblickt, daß in all den angegebenen Fällen regelmäßig eine zeitliche Begrenzung der Verwendung und Nutzung nicht vorliegt und die hierauf abgestellte Vorschrift des Absatz 1 daher nicht paßt [2]).

Die Novelle zeigt sich gegenüber den verschiedenen Wünschen nach Beibehaltung des bisherigen Zustandes als recht fortschrittlich. Die wirtschaftliche Natur der Beteiligungen hat Berücksichtigung gefunden, sodaß sie jetzt mit Ausnahme der notwendig anderen Voraussetzungen für die Abschreibungen den Anlagen gleichgestellt sind. Außer den erfreulichen Wirkungen auf die Erfolgsrechnung wird dadurch auch vermieden, daß eine Gesellschaft, die eine Anlage unmittelbar als Eigentümerin besitzt, besser gestellt ist als eine, die nur mittelbar in der Form der Beteiligung besitzt, da nur diese einen Konjunkturverlust ausweisen müßte.

Die Novelle ist somit dem Vorschlag der Handelsredakteure gefolgt, allerdings ohne die daran geknüpften weitgehenden Publizitätswünsche zu erfüllen.

Kraft der neuen Regelung können Beteiligungen zukünftig, besonders in Krisenzeiten, höher als bisher eingesetzt werden. Die herrschende Lehre in der Rechtswissenschaft hat zwar schon bisher angenommen, daß Beteiligungen wie Anlagen zu behandeln seien [3]), aber die Frage ist jetzt immerhin positiv geregelt. Auf die Erfolgsrechnung wird dieser günstigere Wertansatz wohl kaum nachteilige Wirkungen haben. Es werden im Gegenteil überraschende Einwirkungen auf sie weniger oft vorkommen als bisher. Steigende und fallende Kurse werden keinen Einfluß mehr haben auf den Wertansatz, es sei denn, daß im letzteren Falle außergewöhnliche Umstände Extraabschreibungen notwendig machen. Hierher zählen im wesentlichen alle Faktoren, die es als aussichtslos erscheinen lassen, daß in absehbarer Zeit der Buchwert wieder dem wahren Wert entsprechen wird [4]). Dabei soll unter dem „wahren Wert“ der Wert verstanden werden, den der Gegenstand als

[1]) Schlegelberger usw. a. a. O., § 261, Anm. 13.

[2]) Ebda.

[3]) Schlegelberger usw., a. a. O., § 261 Anm. 12.

[4]) Schlegelberger usw., a. a. O., § 261 Anm. 15.

Daueranlage für die Gesellschaft hat[1]). Dieser Wert soll durch ein Sinken des Kurses regelmäßig nicht als gemindert angesehen werden[2]).

Gründe zu Abschreibungen können bei Beteiligungen sein: Aenderung der Verhältnisse der abhängigen Gesellschaft oder der Konzerngesellschaft, die Entwicklung der Beziehungen zwischen den beiden Gesellschaften, ein voraussichtlich auf Dauer erfolgtes Sinken „des innern Werts der durch die Beteiligung verkörperten Substanz", die Verwendung von Reserven und anderen Vermögenswerten der abhängigen Gesellschaft oder der Konzerngesellschaft aus der Zeit vor dem Erwerb der Beteiligung, sei es zur Deckung von Verlusten oder zur Ausschüttung[3]).

Gegenüber diesen Gründen zu Sonderabschreibungen sind in den entsprechenden Fällen auch Zuschreibungen zu Beteiligungen zu rechtfertigen[4]).

Bei festverzinslichen Werten erscheinen Abschreibungen dann als erforderlich, wenn die Papiere notleidend sind, insbesondere wenn der Aussteller in Vermögensverfall geraten ist oder aus einem, in seinen eigenen Verhältnissen liegenden Grunde die Zahlungen der Zins-, Tilgungs- oder Kapitalbeträge auf die Wertpapiere eingestellt hat[5]).

Abgesehen von der eigenartigen Wertvorstellung, die bei dieser Auslegung der in Frage stehenden Rechtsvorschriften zu Tage tritt, erscheint insbesondere bedenklich, daß auch Zuschreibungen zu Beteiligungen erlaubt sein sollen. Das würde eine Verschlechterung der bisherigen gesetzlich normierten Bilanzierungsgrundsätze bedeuten. Wertsteigerungen an gebundenen Beständen könnten dann als Gewinn ausgewiesen und behandelt werden, obwohl sie für die Ertragsgestaltung der Unternehmung nichts besagen. Es sind statische Vorstellungen, die bei dieser Interpretation wiederholt zum Durchbruch kommen.

Bei allen Anlageeffekten ist durch die jetzige Regelung ein unter Umständen erheblicher Teil der Außeneinflüsse im Hinblick auf die Erfolgsrechnung unwirksam gemacht. Damit ergibt der Gewinn, auch als Ganzes ein zuverlässigeres Bild der Ertragsgestaltung.

Soweit Effekten nicht dauernd zum Geschäftsbetriebe der Gesellschaft bestimmt sind, gilt für sie, wie schon erwähnt, der Grundsatz des niedersten Wertes. Auch eigene Aktien sind diesem Prinzip jetzt ausdrücklich unterstellt (§ 261 Z. 2). Damit bleiben Kurserhöhungen über den Anschaffungswert hinaus unberücksichtigt, und zwar auch bei Effekten, die in ausgesprochen spekulativer Absicht angeschafft wor-

1) Schlegelberger usw., a. a. O., § 261 Anm. 15.
2) Ebda.
3) Ebda.
4) Ebda.
5) Ebda.

den sind. Aber auch Papiere, in denen z. B. liquide Mittel vielleicht für eine ganze Reihe von Jahren angelegt wurden, teilen das Schicksal spekulativ erworbener Effekten. Sie lassen daher den Gewinn zu niedrig erscheinen. Solange der Gewinn als Gesamtgewinn ausgewiesen wird, ist das mißlich; wird der Erfolg gespalten, dann bleibt natürlich sein für die Kapitalleitung wesentlicher Teil hiervon unberührt.

Der Wertansatz von Wechseln sowie kurzfristigen Forderungen und Schulden hat beim Kampf um das neue Aktienrecht kaum eine Rolle gespielt.

Nach § 261 b Z. 5 des betriebswirtschaftlichen Entwurfs sollten außer dem Zweifel an der Rückzahlung bei der Bewertung von Forderungen berücksichtigt werden: der Zinsverlust infolge späterer Fälligkeit der Forderung oder infolge voraussichtlichen Zahlungsverzugs des Schuldners und die Kosten, die für die Eintreibung der Forderungen voraussichtlich aufgewendet werden müßten. Ein Zinsverlust sollte auch dann angenommen werden, wenn der vereinbarte Zins den für gleichartige Forderungen üblichen Zins unterschreitet. Schulden sollten mit dem Rückzahlungsbetrage eingesetzt werden.

Der § 261 der Aktienrechtsnovelle enthält bezüglich der angeführten Bilanzgegenstände keine Vorschriften. Sie sind daher nach § 40 HGB. zu bewerten. Danach sind zweifelhafte Forderungen nach ihrem wahrscheinlichen Wert anzusetzen, uneinbringliche Forderungen abzuschreiben. Da auch Wechsel, ebenso wie Schecks, Forderungen darstellen und sie nicht besonders geregelt sind, gilt diese Vorschrift auch für sie.

Wie Kreditoren und Akzepte anzusetzen sind, ist ebenfalls nicht geregelt. Die Aktiengesellschaft kann sie deshalb mit dem Nennwerte in die Bilanz einzusetzen, wenn sie das für zweckmäßig hält. Es steht ihr aber frei, sowohl kurzfristige Forderungen, wie auch kurzfristige Schulden mit dem diskontierten Werte einzusetzen. Der Ansatz zu diesem Werte hätte zur Pflicht gemacht werden müssen. Bei den Forderungen hätten außerdem die ziemlich weitgehenden Wünsche der betriebswirtschaftlichen Aktienrechtskommission verwirklicht werden sollen. Sie sind zwar etwas kompliziert und widersprechen insofern der vom Gesetz angestrebten Einfachheit, aber sie hätten dazu mitgeholfen, die Erfolgsermittlung exakter zu gestalten. Als Nebenwirkung hätte eine solche Regelung vielleicht auch den Blick dafür geschärft, welche Rolle der Zins spielt. Daran hat es in der Zeit der Rationalisierung ganz besonders gemangelt.

Auch über den Ansatz langfristiger Forderungen sagt die Aktienrechtsnovelle nichts. Deshalb ist auch für sie § 40 HGB zu Grunde zu legen. Bei ihnen gilt das für die kurzfristigen Forderungen Gesagte entsprechend.

Hinsichtlich langfristiger Schulden beschränkt sich das neue Aktienrecht auf die Anleihen. Diese sind mit ihrem Rückzahlungsbetrage unter die Passiven aufzunehmen. Der Unterschied zwischen Rückzahlungsbetrag und Ausgabepreis darf als Disagio eingesetzt werden und ist durch jährliche Abschreibungen zu tilgen, die auf die gesamte Laufzeit der Anleihe verteilt werden dürfen. (§ 261 Z. 5). Ob diese Vorschriften auch für (langfristige) Darlehen gelten, ist bestritten. Schlegelberger-Quassowski-Schmölder verneinen die Frage. Eine Anleihe sei in den Fällen anzunehmen, in denen sich die Aktiengesellschaft Geld durch Inanspruchnahme des öffentlichen Kapitalmarktes beschafft, also in der Regel im Wege der Aufforderung zur öffentlichen Zeichnung [1]).

Die Einsetzung eines Disagiopostens und die Abschreibung darauf entsprechen dynamischen Anforderungen. Noch besser wäre gewesen, die Verteilung der Abschreibung auf die ganze Laufzeit zur Mußvorschrift zu machen und anzugeben, wie diese verteilt werden soll, damit nicht der Erfolg in unerwünschter Weise reguliert wird. Die betriebswirtschaftliche Kommission hielt eine Abschreibung des Disagios entsprechend den gezahlten Zinsen für richtig [2]). Hinsichtlich der Durchführung sind jedoch etliche Bedenken aufgetaucht. Z. B. war man der Ansicht, daß eine schnellere Abschreibung nicht gut verboten werden könne. So sehr die Anlehnung der Disagioabschreibung an den Zinsbetrag zu begrüßen gewesen wäre, so anfechtbar ist das angeführte Bedenken, sofern man von dynamischen und Kapitalleitungsbedürfnissen ausgeht. Wird das Disagio rasch abgeschrieben, dann ist der Aufwand für die Kapitalnutzung falsch verteilt und dementsprechend der ausgewiesene Erfolg weniger zuverlässig, als er es wäre, wenn er auf die vorgeschlagene Art den einzelnen Perioden belastet werden würde. Die Jahre mit starken Abschreibungen lassen die Rentabilität zu gering erscheinen und dämpfen damit die Investitionslust in der betreffenden Branche. Das Gegenstück hierzu bildet wiederum ein vielleicht unverdienter Kapitalstrom in andere Branchen. Schlimmer ist die Wirkung in den Jahren mit zu geringer Disagioabschreibung und besonders bei vollständig abgeschriebenem Disagio, weil dort der Gewinn zu hoch erscheint. Das hat für die Kapitalleitung die bekannten Wirkungen. Besonders nach einer vorausgegangenen Branchenkonjunktur besteht eine solche Gefahr der Kapitalfehlleitung sowohl für den betreffenden Geschäftszweig, der sich jetzt etwa im Abstieg befindet, als auch für die andern Branchen, die ein größeres Recht auf eine Kapitalzuleitung hätten, sofern ihre Verhältnisse entsprechend liegen.

---

[1]) Schlegelberger usw. a. a. O., § 261 Anm. 31.

[2]) Betriebsw. Entwurf § 261 b Z. 6, Fußn.

Bezüglich der Kosten der Errichtung und der späteren Geschäftserweiterung sucht das Reichsjustizministerium durch seinen Fragebogen zu erfahren, ob man gestatten soll, sie auf mehrere Jahre zu verteilen.

Der Verband Deutscher Bücherrevisoren [1]) bejaht die Frage, ebenso der Reichsverband der Deutschen Industrie [2]), der eine Verteilung auf 3—5 Jahre vorschlägt. Die Vereinigung Berliner Handelsredakteure [3]) erklärt den häufigen Verlustabschluß im ersten Jahre infolge der sofortigen Abbuchung der Errichtungskosten für einen bloßen Schönheitsfehler, zu dessen Beseitigung kein dringendes wirtschaftliches Bedürfnis vorliege. Der Deutsche Anwaltverein [4]) ist der Ansicht, daß zu einer Sondervorschrift hinsichtlich der Aktivierung der in Frage stehenden Kosten kein Anlaß zu bestehen scheine. Der betriebswirtschaftliche Entwurf [5]) sagt zu dieser Frage: „Die Kosten der Errichtung der Gesellschaft und der Begebung von Aktien, der Ingangbringung des Unternehmens und seiner Betriebe, der Werbung der Kundschaft und ähnliche Aufwendungen dürfen nicht als Aktiva in die Bilanz eingesetzt werden."

Die Aktienrechtsnovelle bestimmt, daß die Kosten der Gründung und der Kapitalerhöhung nicht als Aktiven eingesetzt werden dürfen (§ 261 Z. 3). Im Entwurf I war nur von den Kosten der Gründung die Rede.

Es ist zu begrüßen, daß Gründungs- und Kapitalerhöhungskosten nicht aktiviert werden dürfen. Wenn auch dynamisch gesehen eine Verteilung auf mehrere Jahre sich vertreten ließe, so liegt es doch nicht im Interesse einer guten Kapitalleitung, Investitionen ungebührlich zu erleichtern. Das Bewußtsein, daß das erste Jahr durch die Errichtungskosten, bzw. durch die Kapitalerhöhungskosten bis zur Ertragslosigkeit vorbelastet ist, wird in vielen Fällen die Wirkung haben, nur wirklich aussichtsreiche Investierungen vorzunehmen.

Neben den eigentlichen Gründungskosten stehen die Einrichtungs- und Verwaltungskosten. In Bezug auf sie erwartete Schmalenbach von der Aktienrechtsreform eine Klärung darüber, „ob die von den Juristen offenbar immer noch geglaubten Auffassungen Simons richtig oder falsch sind." [6]).

---

1) VB. a. a. O., S. 29
2) RdI. a. a. O., Spalte 48.
3) VBH., a. a. O. S. 36.
4) DAV. a. a. O., Teil II, S. 54.
5) Betriebsw. Entw., S. 629.
6) Schmalenbach: Z. Ref. d. Aktienbil., Z. f. H. F., 21. Jahrg., 1927 S. 57.

Simon[1]) selbst hält solche Kosten für nicht aktivierbar, die zwar dauernde Vorteile erzielen, aber sich nicht in greifbaren Gütern verkörpern, z. B. die Werbungskosten einer Versicherungsgesellschaft zu Beginn des Geschäfts. Dauernde Vorteile könnten durch Verwaltungskosten nicht erzielt werden, nur durch Organisationskosten. Beide seien jedoch vielfach nur schwer voneinander zu trennen.

Schlegelberger-Quassowski-Schmölder[2]) sind der Ansicht, daß nach dem jetzigen Rechtszustande Organisationskosten, nicht aber Verwaltungskosten aktiviert werden dürfen, da die Novelle das Aktivierungsverbot ausdrücklich nur auf die Gründungs- und Kapitalerhöhungskosten erstrecke. Dabei solle die Aktivierungsfähigkeit nicht nur für solchen Organisationsaufwand gelten, durch den Gegenstände geschaffen werden, die einen Vermögenswert darstellen, sondern die Kosten der Organisation sollen als solche unter die Aktiven aufgenommen werden dürfen, um sie auf mehrere Jahre verteilen zu können. Daß durch die Kosten ein dauernder Wert für die Aktiengesellschaft entstanden sein muß (wie Ruth-Schmaltz[3]) unter Bezugnahme auf den Kommentar von Schlegelberger-Quassowski-Schmölder fälschlich behaupten), wird in diesem Kommentar nicht gefordert.

Diese Auslegung führt allerdings, wie durch Ruth-Schmaltz[4]) dargelegt wird, insofern zu einem Widerspruch, als Organisationswert und Geschäftswert, von dem später die Rede sein wird, sich mehr oder weniger decken und trotzdem der eine aktivierbar sein soll und der andere nicht. Die beiden Verfasser halten daher die Organisationskosten, von Ausnahmen abgesehen, für nicht aktivierbar und stimmen insofern mit den Vorschlägen der betriebswirtschaftlichen Aktienrechtskommission überein.

Die Ansicht von Schlegelberger-Quassowski-Schmölder, wonach Organisationskosten schlechthin aktivierungsfähig sein sollen, geht zu weit. Aber auch das andere Extrem ist der Kapitalleitung nicht günstig. Bei Reklamefeldzügen z. B. kann die Erfolgsrechnung sowohl der Aufwands- wie auch der Ertragsperiode, wenn und soweit sie zeitlich auseinanderfallen, durch sofortige Abbuchung der Reklamekosten verzerrt werden. In der Aufwandsperiode wird das Kapital sich zurückhalten, obwohl man es benötigen würde für die bevorstehende, unter Umständen sehr ertragreiche Zeit. Wenn dann das Unternehmen bzw. die Branche gute Erträge abwirft, strömt es über Gebühr zu, weil der Gewinn höher erscheint, als er bei richtiger Aufwandsverteilung sein

---

[1]) Simon: Die Bilanzen d. Aktiengesellschaften, 4. Aufl., Lpzg. 1910, S. 161.

[2]) Schlegelberger usw., a. a. O. § 261 Anm. 26.

[3]) Ruth-Schmaltz, a. a. O. S. 48/49.

[4]) Ruth-Schmaltz, a. a. O., S. 49.

würde. Wenn dieser Fall auch öfter beim Einzelbetrieb als bei einer ganzen Branche vorkommen dürfte, so ist er doch auch hier nicht ohne Bedeutung. Man müßte sonst die Kollektivreklame ganzer Geschäftszweige für ein untaugliches Mittel zur Geschäftsbelebung und Geschäftsausdehnung halten.

Es kann daher der Auffassung beigetreten werden, die von einem Teil der betriebswirtschaftlichen Aktienrechtskommission [1]) vertreten wurde, und nach der außergewöhnlich hohe Aufwendungen aktivierbar sein sollten, sofern ihr nachhaltiger Nutzen gewährleistet erscheint. Die Verteilung solcher Kosten auf eine längere Zeit wird dann auch zuverlässigere Ziffern liefern für die Errechnung der Branchenrentabilität, die Voraussetzung ist für eine Kapitalleitung von möglichst großer Vollkommenheit.

Ob der Geschäfts- oder Firmenwert aktivierbar gemacht werden soll, wie es z. B. in Amerika der Fall ist, wird in den amtlichen Fragebogen nicht zur Debatte gestellt. Das Bilanzschema der Berliner Handelsredakteure [2]) enthält keinen derartigen Posten, dagegen regelt der von den Betriebswirtschaftern vorgelegte Entwurf, wie auch schon der erste Entwurf des Reichsjustizministeriums [3]), die Angelegenheit so, daß der selbstgeschaffene Firmenwert nicht unter die Aktiven eingesetzt werden darf, während derjenige, für den etwas bezahlt worden ist, aktivierbar sein soll.

Diese Regelung ist in die Aktienrechtsnovelle übernommen worden. Danach darf für den Geschäftswert ein Aktivposten eingesetzt werden, wenn „die für die Uebernahme eines Unternehmens bewirkte Gegenleistung die Werte der einzelnen Vermögensgegenstände des Unternehmens im Zeitpunkt der Uebernahme übersteigt.“ (§ 261 Z. 4). Der betriebswirtschaftliche Entwurf spricht nicht vom „Wert der einzelnen Gegenstände“, sondern von der „Summe der für die einzelnen Aktiva . . eingesetzten Einzelwerte“. Die Uebernahme dieser Formulierung hätte einen beachtenswerten Fortschritt in der Richtung auf eine dynamische Auffassung der Bilanz bedeutet.

Der Entwurf I sah eine Tilgung des eingesetzten Goodwill-Postens entsprechend der im Bilanzabschnitt eingetretenen Wertminderung vor. (§ 112 Z. 5 Entw. I). Die Betriebswirtschafter wünschten eine Abschreibung in angemessener Frist, längstens aber binnen 10 Jahren [4]).

Gesetzlich vorgeschrieben sind nun durch § 261 Z. 5 „angemessene jährliche Abschreibungen“.

---

[1]) Betriebsw. Entw., S. 629.
[2]) VBH. a. a. O., S. 32/33.
[3]) Entw. I § 112 Z. 5.
[4]) Betriebsw.Entw., S. 629.

Von einer Abschreibung des Postens entsprechend der Wertminderung ist man mit Recht abgekommen; sie hätte auch nur ganz grob geschätzt werden können [1]). Die Verwaltungen hätten in dieser Vorschrift ein bequemes Mittel gehabt, um den Gewinn zu korrigieren, und die Erfolgsrechnung hätte dadurch an Zuverlässigkeit verloren.

Recht beachtlich ist außerdem ein weiterer Einwand [2]): Mit der Begründung, der Firmenwert sei nicht vermindert, hätte die Abschreibung hinausgeschoben werden können, bis eine Wertminderung eingetreten wäre. Die Gesellschaft müßte deshalb gerade in einer Zeit abschreiben, wo es ihr schlecht geht. Das entspricht jedoch weder dynamischen Grundsätzen noch den Bedürfnissen der Kapitalleitung.

Große Bedeutung hätte die Frage ohnehin nicht erlangen können, da jeweils ein vorausgegangener Besitzwechsel erforderlich ist, um einen Goodwill-Posten überhaupt entstehen zu lassen. Jedenfalls aber ist die endgültige gesetzliche Regelung der zunächst vorgesehenen weit überlegen.

Ob die Bestimmung der „angemessenen" jährlichen Abschreibung zweckmäßiger ist als die Festlegung eines z. B. höchstens 10jährigen Zeitraumes für die Tilgung des Geschäftswerts, wie die betriebswirtschaftliche Kommission es vorschlug, kann verschieden beurteilt werden. Eine starre Zahl tut vielfach dem einzelnen Falle Zwang an, aber sie gibt eine feste Handhabe. Der unbestimmte Begriff der Angemessenheit überläßt die genaue Festlegung im konkreten Falle der Rechtsprechung und der Wirtschaftspraxis. Er ermöglicht zwar, die Bedürfnisse des einzelnen Unternehmens zu berücksichtigen, aber er läßt auch der Willkür großen Spielraum, besonders solange sich kein fester Brauch herausgebildet hat. Eine Höchstgrenze zu setzen, entsprechend dem Vorschlage der Betriebswirtschafter, scheint daher den Vorzug zu verdienen.

Hinsichtlich der Frage, ob festes Grundkapital oder nicht, erfolgten schon vor dem Hinausgehen der Fragebogen des Reichsjustizministeriums (März und Juni 1929) gewichtige Aeußerungen, die am bisherigen Zustande nichts geändert sehen wollten. So hat schon die durch den 34. Juristentag eingesetzte Aktienrechtskommission [3]) sich für die Beibehaltung des festen Grundkapitals ausgesprochen. Dasselbe tat Geiler [4]) vor dem Enqueteausschuß.

In der gleichen Richtung liegen auch die Antworten auf die Fragebogen, wie sie gegeben wurden vom Reichsverband der Deutschen In-

---

1) F. Lehmann: Der Entwurf zum Aktiengesetz. Die Betriebswirtschaft, 23. Jahrg. 1930, S. 366.

2) Schlegelberger usw. a. a. O., § 261 Anm. 29.

3) Jur. Komm., a. a. O., S. 11.

4) Enquete a. a. O., S. 63.

dustrie, dem Deutschen Industrie- und Handelstag, dem Verband Deutscher Bücherrevisoren, dem Deutschen Anwaltverein und der Vereinigung Berliner Handelsredakteure. Auch der Entwurf der betriebswirtschaftlichen Kommission sieht keine Aenderung des bestehenden Zustandes vor.

Die Aufgabe des festen Grundkapitals würde, wie verschiedentlich betont wurde, die Struktur des deutschen Aktienrechts grundlegend verschlechtern. Seine Beibehaltung wurde als dessen Grundsäule oder auch als sein Rückgrat bezeichnet.

Es ist daher nicht verwunderlich, daß trotz Schmidts [1]) starker Bekämpfung des starren Aktienkapitals eine Aenderung nicht vorgenommen wurde. Anlaß zur öffentlichen Erörterung des Problems war auch nur die Frage der Einführung nennwertloser Aktien. Neu ist an der Regelung durch die Aktienrechtsnovelle, daß das Grundkapital zum Nennbetrag einzusetzen ist (§ 261 Z. 6). Es ist daher unzulässig [2]), eigene Aktien vom Grundkapital abzusetzen und sie nur vor dem Strich zu vermerken, oder auch den Nennbetrag des Grundkapitals mit ausstehenden Einzahlungen zu saldieren.

Es ist in erster Linie der statischen Einstellung der Beurteiler zuzuschreiben, wenn dem beweglichen Aktienkapital, insbesondere in Verbindung mit der Quotenaktie, die verschiedensten Vorzüge nachgerühmt werden. Für den Dynamiker liegt die Sache anders. Das Kapital ist für ihn nichts Autonomes. Es soll insbesondere nicht den Wert der Unternehmung darstellen. Es ist lediglich die Summe der Bestände, die aus einer Erfolgsrechnung resultieren. Damit entfallen alle Folgerungen, die sich aus einer selbständigen Rolle des Kapitals ergeben. Daher muß z. B. die Argumentierung der Bücherrevisoren [3]) ausscheiden, wonach das bewegliche Aktienkapital deshalb zu begrüßen wäre, weil es für die Verrechnung von Vermögensverlusten und -Gewinnen dienlich sei. Dynamisch gesehen ist die Frage der zahlenmäßigen Bestimmtheit des Grundkapitals, zum mindesten für die Ertragsermittlung ohne Bedeutung. Einen buchmäßigen „Vermögensverlust" neben dem Aufwand gibt es nicht. Jeder Wertverlust ist Aufwand und hat als solcher seinen Platz in der Erfolgsrechnung.

Somit ist ein Vorzug des beweglichen Aktienkapitals auch für die Kapitalleitung nicht zu erkennen.

Durch die Einführung des veränderlichen Grundkapitals wäre vielleicht der Berücksichtigung von Geldwertänderungen eine stärkere Verbreitung zuteil geworden, deren Wirkungen auf die Erfolgsermittlung

---

1) Schmidt, Org.Bil. 3. Aufl., Lpzg. 1929.

2) Schlegelberger usw. a. a. O., § 261 Anm. 35.

3) VB.: a. a. O., S. 10.

und die Kapitalleitung nicht zu unterschätzen sind. Andererseits darf man auch den Wert einer Einrichtung nicht zu gering ansetzen, die sich viele Jahrzehnte so bewährt hat, daß bei der Frage ihrer Abschaffung kaum jemand diese befürwortet. Dabei soll nicht verkannt werden, daß der Unternehmungserfolg in Zukunft eine viel bedeutungsvollere Rolle zu spielen berufen ist, als dies in der Vergangenheit der Fall war, sodaß das praktisch Gewordene nicht unbedingt auch für künftige Zeiten maßgebend zu sein braucht.

Durch die jetzige Regelung (§ 261 Z. 6) ist auch der bisherige Mißbrauch unmöglich gemacht, das Grundkapital nur mit dem tatsächlich einbezahlten Betrag einzusetzen. Das kann nur gebilligt werden. Ebenso ist es zu begrüßen, daß das Grundkapital nicht mehr um den Betrag der eigenen Aktien gekürzt werden kann.

Die Klarstellung dieser bisherigen Zweifelsfälle ist erfreulich. Wenn schon das starre Kapital als Prinzip angenommen ist, dann soll dieses Prinzip auch rein erhalten werden, besonders wenn, wie in den vorliegenden Fällen, das Abweichen vom Grundsatz nur Vorteile bietet, die lediglich privatwirtschaftlich zu rechtfertigen sind.

b) Die Gewinn- und Verlustrechnung.

Neben der Bilanz steht als weiteres Mittel der Rechenschaftslegung die Gewinn- und Verlustrechnung. Ihr kommt für den Erfolgsnachweis größere Bedeutung zu als der Bilanz; dementsprechend ist auch ihre Rolle in Fragen der Leitung des Sozialprodukts zu beurteilen.

Die bisher vielfach übliche Art der Erfolgsrechnung erfüllte ihren Zweck sehr oft nur in höchst unzureichender Weise. Größte Knappheit der Rechnung mit Hilfe starker Zusammenfassungen der Posten ergaben zwar eine Zahl, mit der man eine Rentabilitätsziffer errechnen konnte, doch wußte man damit über die wirkliche Rentabilität nicht viel, und insbesondere erfuhr man allzu wenig über das Zustandekommen des Erfolges. Dabei ist es äußerst wichtig, in die genetische Seite des Ertrags einzudringen, damit Zufälligkeiten in der Ertragsgestaltung das Urteil über die Rentabilität gebührend beeinflussen können. Und gerade die Kapitalleitung hat an einer solchen Aufhellung der Produktivität das größte Interesse, weil sonst der Branchenerfolg nicht zuverlässig berechnet werden kann, und zwar nicht einmal als Gesamterfolg, viel weniger noch als spezifischer Erfolg des Geschäftszweiges.

Um einen Erfolg zu erhalten, der die wirkliche Ertragsfähigkeit der Unternehmung zeigt, müssen Aufwendungen und Erträge entspre-

[1]) VB.: a. a. O., S. 10.

chend aufgegliedert werden. Da hierdurch Dinge der Oeffentlichkeit zugänglich gemacht werden können, die man früher möglichst geheim hielt, fand die Frage des Reichsjustizministeriums, ob eine solche Aufgliederung stattfinden solle, in vollem Umfange Ablehnung, sowohl von Seiten des Reichsverbandes der Deutschen Industrie [1]) als auch beim Deutschen Industrie- und Handelstag [2]). Beide weisen hin auf die Unbestimmtheit der Terminologie bezüglich der Posten der Erfolgsrechnung. Der Deutsche Industrie- und Handelstag befürchtet außerdem besonders die Preisgabe von Geschäftsgeheimnissen.

Andere der befragten Instanzen sind reformfreudiger.

Die Berliner Handelsredakteure [3]) bringen ein Schema für die Gewinn- und Verlustrechnung in Vorschlag, das besonders auf der Aufwandseite eine sehr starke Detaillierung vorsieht, aber auch die Ertragseite stark gliedert. Auch ohne daß es besonders gesagt ist, muß angenommen werden, daß eine Saldierung von sich entsprechenden Aufwendungen und Erträgen unzulässig sein soll. Das ergibt sich schon aus dem kräftigen Reformwillen gerade der Handelsredakteure. Es wäre unverständlich, wenn sie in einer so grundlegenden Frage, wie die Gestaltung der Erfolgsrechnung sie darstellt, sich konservativ zeigen würden und so behilflich wären, die „verkrüppelte Erfolgsrechnung" zu stützen. Es ergibt sich aber auch daraus, daß sie die vorgeschlagene Erfolgsrechnung ausdrücklich als Schema bezeichnen, d. h. die darin enthaltenen Posten auf der Soll- und der Habenseite müssen alle ausgewiesen werden, sofern das betreffende Unternehmen die in Frage kommenden Positionen überhaupt aufzuweisen hat. Das bedeutet praktisch: Verbot der Saldierung.

Das sog. Bruttoprinzip, bei dem alle Umsätze mit ihrer Eingangs- wie Ausgangsseite unverkürzt in die Erfolgsrechnung eingesetzt werden, wird jedoch auch von den Handelsredakteuren nicht gefordert. Materialien sollen aus der Erfolgsrechnung wegbleiben, vermutlich, um der Konkurrenz keine zu weitgehenden Aufschlüsse zu geben. Wesentlich ist bei dem Schema weiter die Gliederung der Erträge in solche, die der eigentlichen Geschäftstätigkeit entspringen, und solche, bei denen das nicht der Fall ist.

Diese Trennung ist auch im Entwurf der betriebswirtschaftlichen Aktienrechtskommission [4]) vorgeschlagen, die in Bezug auf die Gliederung der Erfolgsrechnung im wesentlichen die gleichen Ansprüche stellt und die Saldierung von Aufwendungen und Erträgen ausdrück-

---

[1]) RdI.: a. a. O., Spalte 47.
[2]) DIHT.: a. a. O., S. 220.
[3]) BBH.: a. a. O., S. 33/34.
[4]) Betriebsw. Entw. S. 633.

lich verbietet. Die Kommission hielt zwar überwiegend die Brutto-Gewinn- und Verlustrechnung für wünschenswert, doch wurde die praktische Durchsetzbarkeit bezweifelt. Hierbei wird man hauptsächlich an den Widerstand aus der Unternehmerschaft gedacht haben.

Aehnliche Anforderungen an die Gliederung der Erfolgsrechnung stellen auch die Bücherrevisoren [1]) und der Anwaltverein [2]), die eine zu weit gehende Offenlegung ablehnten, weil auf Geschäftsgeheimnisse Rücksicht genommen werden müsse.

Die Regelung durch die Aktienrechtsverordnung entspricht in den wesentlichen Punkten den Vorschlägen der Freunde einer Reform.

Auf der Seite der Aufwendungen hat man die äußerst reiche Detaillierung, wie sie von den Handelsredakteuren gewünscht wurde, nicht übernommen.

Nach § 261 c sind aufzuführen: Löhne und Gehälter, soziale Abgaben, Abschreibungen auf Anlagen, andere Abschreibungen, Zinsen, soweit sie die Ertragszinsen übersteigen, Besitzsteuern, alle übrigen Aufwendungen mit Ausnahme der Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe, bei Handelsbetrieben mit Ausnahme der Aufwendungen für die bezogenen Waren.

Auf der Ertragsseite ist man den Wünschen der Reformfreunde noch etwas weiter entgegengekommen.

Es müssen ausgewiesen werden (§ 261 c): Der Betrag, der sich nach Abzug der Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe, bei Handelsbetrieben nach Abzug der Aufwendungen für die bezogenen Waren ergibt, Erträge aus Beteiligungen, Zinsen, soweit sie die Aufwandszinsen übersteigen, und sonstige Kapitalerträge, außerordentliche Erträge, außerordentliche Zuwendungen.

Der Reingewinn oder Reinverlust des Jahres ist am Schlusse der Gewinn- und Verlustrechnung ungeteilt und vom vorjährigen Gewinn- oder Verlustvortrage gesondert auszuweisen (Abs. 2).

Die Novelle begnügt sich demnach weder mit der sog. Netto-Gewinn- und Verlustrechnung, noch schreibt sie die Bruttorechnung vor. Sie wählt vielmehr einen Mittelweg, der die sich widerstreitenden Interessen einigermaßen in Einklang bringen soll. Auf der einen Seite wird versucht, durch eine Teil-Bruttorechnung übertriebener Heimlichkeit entgegenzuwirken, während man auf der andern Seite bemüht ist, Nachteile für den Wettbewerb, die sich aus zu großer Offenheit ergeben könnten, von den Unternehmungen fernzuhalten.

Die Zugeständnisse an die Netto-Rechnung bestehen darin, daß die Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe, bei Handelsbe-

---

[1]) BB.: a. a. O., S. 28.
[2]) DAB.: a. a. O., Teil II S. 52.

trieben diejenigen für die bezogenen Waren vorweg verrechnet werden dürfen, sodaß sie in der Erfolgsrechnung nicht erscheinen. Außerdem dürfen Aufwands- und Ertragszinsen saldiert eingesetzt werden.

Alle übrigen Posten müssen mit ihrem vollen Betrage in der Gewinn- und Verlustrechnung stehen.

Es wird daher in Zukunft unmöglich sein, z. B. Beteiligungsgewinne mit Verlusten aus Beteiligungen zu verrechnen oder etwa außerordentliche Erträge vorweg zu Abschreibungen zu verwenden.

Daß die Saldierung in den Fällen, in denen sie nicht ausdrücklich gestattet ist, unzulässig sein soll, erscheint selbstverständlich, da sonst die ausdrückliche Erlaubnis in den andern Fällen keinen Sinn hätte [1]).

Das Schema der Gewinn- und Verlustrechnung paßt vornehmlich für Fabrikbetriebe, auch für Handelsbetriebe, dagegen nicht für Dienstleistungsbetriebe ohne erheblichen Materialaufwand, wie Verkehrsbetriebe, Banken, Theater usw. [2]). Die Aktienrechtsverordnung hat für solche Betriebe mit starken Brancheneigentümlichkeiten im § 261 d Formblätter vorgesehen, nach denen der Jahresabschluß aufzustellen ist. Bisher hat die Reichsregierung solche Blätter herausgegeben für Hypothekenbanken, Bahnen des allgemeinen Verkehrs und nebenbahnähnliche Kleinbahnen, sowie für Straßenbahnen und straßenbahnähnliche Kleinbahnen [3]). Für deren Gewinn und Verlustrechnung (wie auch für die Bilanz) gelten nun diese speziellen Schemata an Stelle desjenigen der Aktienrechtsverordnung. (§ 3 II. Durchf.Verordg. vom 20. Dez. 1932).

Nach dem Schlegelbergerschen Kommentar [4]) sind auf der Sollseite der Erfolgsrechnung die Aufwendungen des Geschäftsjahres auszuweisen, nicht die für den Umsatz. Entsprechend seien auch auf beiden Seiten die Jahresaufwendungen an Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen, bei Handelsbetrieben die Jahresaufwendungen für die bezogenen Waren, abzuziehen. Anfangs- und Endbestände wären somit nicht zu berücksichtigen. Im Falle einer Differenz zwischen den beiden würde daher der Erfolg verfälscht werden.

Aus dem Vorhandensein der Posten für die angegebenen Aufwandsvorräte ist jedoch zu schließen, daß diese Bestände berücksichtigt werden müssen. Zum mindesten ist hierdurch ein starker Hinweis dafür gegeben, daß nicht der Jahresaufwand, sondern der im Umsatz steckende Aufwand abzuziehen ist.

---

[1]) Schlegelberger usw., a. a. O., § 261 c Anm. 2.

[2]) Minz: Die G. u. V.-Rechg. nach § 261 c unter Berücks. d. § 260 b HGB., Z. f. h. F., 26. Jahrg. 1932, S. 227.

[3]) 2. Durchf.-Verordg. d. Akt.-Rechts-Novelle v. 20. Dez. 1932.

[4]) Schlegelberger usw. a. a. O., § 261 c Anm. 3.

Diese Auslegung entspricht nicht nur allgemein betriebswirtschaftlichen Anforderungen, sondern ganz besonders auch denen der Kapitalleitung.

Bei den Aufwendungen ist es zu begrüßen, daß die Novelle den getrennten Ausweis der Abschreibungen unter weiterer Absonderung der Anlagenabschreibungen verlangt. Damit wird die Abschreibungspolitik der Gesellschaften wenigstens insoweit offenliegen, als erkannt werden kann, ob übernormale Abschreibungen vorgenommen wurden. Auch erhebliche Erfolgsverbesserungen mit Hilfe unterlassener Abschreibungen sind erschwert; wenigstens bei den Anlagen ist das der Fall, um so mehr als Bestandsveränderungen bei den Anlageposten in der Bilanz aufgeführt werden müssen. Ueber das gewöhnliche Maß hinausgehende Abschreibungen dürfen nicht etwa mit aufgelösten offenen Reserven saldiert werden; es ist vielmehr der Betrag der Abschreibungen und der der aufgelösten Reserven anzugeben[1]).

Die Aufwandsposten Löhne und Gehälter, soziale Abgaben und Besitzsteuern wirken mit an der Offenlegung der Struktur des Gesamtaufwandes, wie jede isolierte Aufwandsposition. Das erscheint wertvoll, besonders auch im Hinblick auf die Vergleichsmöglichkeit mit andern Betrieben. Hierdurch wird nicht nur der Betriebspolitik eine Stütze gegeben, sondern die Wirtschaftlichkeit eines Betriebes wird auch viel besser beurteilt werden können. Das ist von Bedeutung für die Zuleitung von Kapital innerhalb der Branche, für die dann immerhin ein besserer Maßstab zur Verfügung steht, als die Rente allein ihn darstellen würde.

Der Zinsenposten vermag infolge der vorausgegangenen Saldierung nicht viel zu besagen, besonders wenn die Aufwands- und die Ertragszinsen sich in ihren ausmachenden Beträgen nicht stark unterscheiden. Die Zusammenfassung mit sonstigen Kapitalerträgen, wozu besonders Dividenden von Papieren zählen, die nicht Beteiligungen sind, verwischt das Bild noch mehr. Für die Kapitalleitung ist negativ wenigstens der Umstand von Vorteil, daß diese Erträge nicht mit dem Umsatzerlös zusammengeworfen sind.

Das Gleiche gilt auch von den Erträgen aus Beteiligungen, den außerordentlichen Erträgen und den außerordentlichen Zuwendungen. Sie alle helfen mit an der Isolierung des Betriebsgewinnes.

Durch den getrennten Ausweis des Ertrags aus Beteiligungen wird besonders auch unmöglich gemacht, daß ein Betrieb, der schlecht rentiert oder gar mit Verlust arbeitet, Rentabilität vortäuscht.

Die Ertragsgestaltung der Beteiligungen selbst liegt dadurch offen

[1]) Schlegelberger usw. a. a. O., § 261 c, Anm. 2.

zu Tage, daß eine Saldierung nicht stattfinden darf. Erträge und Verluste aus Beteiligungen müssen getrennt ausgewiesen werden[1]).

Zu den außerordentlichen Erträgen zählen alle diejenigen, die mit dem regelmäßigen Geschäftsbetrieb nichts zu tun haben[2]). Hierher gehören Erlöse aus der Veräußerung von Anlagen, Beteiligungen, Anlageeffekten und sonstigen Gegenständen, die dauernd zum Geschäftsbetriebe der Gesellschaft bestimmt sind, soweit diese Erlöse den Buchwert übersteigen. Auch die Gewinne aus dem Verkauf eigener Aktien sind hier auszuweisen, außerdem Ueberschüsse aus bezahlten Versicherungssummen auf ganz abgeschriebene Versicherungsgegenstände, Steuerrückvergütungen und ähnliche Erträge[3]).

Neben der Abtrennung von den Betriebserträgen hat dieser Ertragsposten für die Kapitalleitung auch deshalb besondere Bedeutung, weil in ihm die aus der Auflösung offener und stiller Reserven resultierenden Beträge auszuweisen[4]) sind. Das bedeutet eine Erschwerung der stillen Auflösung stiller Reserven, die sehr zu begrüßen ist. Werden solche Reserven aufgelöst, so müssen sie wenigstens als außerordentlicher Ertrag erscheinen, wenn auch zusammengefaßt mit anderen derartigen Erträgen. Diese Vorschrift wird der Zuverlässigkeit des Erfolgsausweises sehr förderlich sein. Insbesondere wird dadurch die viel geübte Gewinnivellierung behindert, die zu einer planmäßigen Kapitalverteilung nicht paßt.

Zu den außerordentlichen Zuwendungen, die ebenfalls getrennt aufzuführen sind, gehören unentgeltliche Zuwendungen, wie Schenkungen und Vermächtnisse. Auch freiwillige Zahlungen von Aktionären zur Deckung einer Unterbilanz sind hierher zu rechnen[5]), ebenso Schuldnachlässe, Buchgewinne aus Kapitalherabsetzungen, einmalige und laufende Subventionen[6]).

Der gesonderte Ausweis unentgeltlicher Zuwendungen wird besonders auch bei Unternehmungen, die um ihren Bestand kämpfen, die wahre Lage offenbaren, auch wenn Schenkungen irgendwelcher Art es ermöglicht hätten, den Stand der Gesellschaft zu verheimlichen. Mag auch dieser Ausweis für die isolierte Aktiengesellschaft nicht von sehr großer Bedeutung sein, so ist er es umso mehr angesichts der starken Verflechtung innerhalb der modernen Wirtschaft. Bei den Transaktionen zwischen Mutter- und Tochtergesellschaft dürfte diese Bestimmung der Aktienrechtsnovelle ihren Zweck am wirksamsten erfül-

1) Schlegelberger usw., a. a. O. § 261 c, Anm. 11.
2) Dies., a. a. O., § 261 c, Anm. 13.
3) Dies., ebd.
4) Dies., ebda.
5) Dies., a. a. O., § 261 c, Anm. 14.
6) Minz, a. a. O., S. 237.

len, weil hier ein Hineinleuchten in die Ertragsverhältnisse am notwendigsten ist. Daß man die Zuwendungen mit den außerordentlichen Erträgen nicht zusammengefaßt hat, ist nicht nur deshalb erfreulich, weil eine möglichst starke Aufgliederung der Erträge nach ihren Quellen überhaupt erwünscht ist, sondern auch aus dem Grunde, weil die Zuwendungen ihre besondere Eigenart haben: Sie bedeuten im Regelfalle eine Hilfe in der Not.

Außer den einzelnen Erfolgsposten, von denen bisher die Rede war, enthält die Gewinn- und Verlustrechnung jeweils noch einen Sammelposten für alle Aufwendungen bzw. alle Erträge, die nicht einzeln aufgeführt sind. Auf der Sollseite sind hierunter die verschiedenartigsten Aufwendungen zusammengefaßt, während es sich auf der Habenseite im wesentlichen um den Umsatzerlös handelt, der vermehrt ist um die aktivierten Bestände, auch aus der Eigenherstellung von Anlagen, Modellen, Werkzeugen usw. Minz [1]) zählt weiter hierher: Ausgleichszahlungen auf Grund der Zugehörigkeit zu Kartellen und Interessengemeinschaften, Treurabatte, vertragliche Rückvergütungen und Vergütungen aus der Vergebung von Lizenzen, wenn diese Geschäfte wesentliche Bestandteile der Tätigkeit der Gesellschaft sind. Es steht jedoch im Belieben der Gesellschaft, diese Posten einzeln auszuweisen oder sie insgesamt vom Umsatzerlös abzutrennen, denn die Gliederungsbestimmungen sind Mindestvorschriften. (§ 261 c Abs. 1 S. 1).

Wie bereits erwähnt wurde, darf der Einsatz an Materialien und Waren vorsaldiert werden, sodaß der Ertrag aus Umsatz in der Erfolgsrechnung um diese Posten gekürzt erscheint. Diese Regelung wurde getroffen, weil die Bekanntgabe des Umsatzes bei vielen Unternehmungen Nachteile für den Wettbewerb befürchten ließ; auch wollte man den Konkurrenzfirmen Aufschlüsse über die Kalkulation und Preisstellung vorenthalten. Darüber, ob diese Vorsicht berechtigt ist, sind die Meinungen, auch bei den Betriebswirtschaftern geteilt. Während z. B. Schmidt [2]) die volle Offenheit der Rechnungslegung fordert, zeigt Schmalenbach [3]) Verständnis für die Zurückhaltung der Unternehmer und weist einen Weg, wie die erwünschten Zahlen zu erhalten sind, ohne daß sie „aller Welt und damit auch dem Auslande vor Augen geführt werden“. Er sagt [4]), da in fast allen Unternehmungen ein starkes Bedürfnis bestehe, über die Selbstkosten- und Erfolgsziffern konkurrierender, vergleichbarer Unternehmungen unterrichtet zu sein, müsse

[1]) Minz: a. a. O., S. 234.
[2]) Schmidt, a. a. O., S. 240.
[3]) Schmalenbach: Dyn. Bil., S. 342.
[4]) Ebda. S. 340/41.

man die Betriebe soweit bringen, daß sie, um diese ihnen höchst nützlichen Zahlen zu erhalten, auch ihre eigenen geben. Um den Betrieben die Angst vor störender Benützung dieser Zahlen durch andere zu nehmen, müßten sie bei einer Zentralstelle eingereicht werden, die sie so zu verarbeiten hätte, daß man sie wohl als Vergleichszahlen benutzen könne, daß aber durch sie nicht die Verhältnisse einzelner Werke erkennbar würden. Man könne die Zahlen z. B. zu Einheitsdurchschnitten verarbeiten. An Stelle der Durchschnittszahlen kämen auch andere Mittelwerte, z. B. Median- und Häufigkeitswerte, besonders dann in Betracht, wenn obere und untere Grenzwerte zu weit abseits liegen und den Durchschnitt zu stark beeinflussen. In vielen Fällen empfehle es sich, statt oder neben den Mittelwerten optimale oder Best-Zahlen zu geben.

Von dem Vorschlage, der gelegentlich gemacht worden ist, die Kartellmitglieder zur regelmäßigen Veröffentlichung betriebsstatistischer Daten zu zwingen, verspricht sich Schmalenbach [1]) nichts, da nur freiwillig gegebene Zahlen richtig seien und gerade Deutschland keinen Anlaß habe, in dieser Weise dem viel besser situierten Ausland gegenüber großzügig zu sein.

Aus der oben angeführten Regelung des Umsatzausweises ergibt sich notwendig eine entsprechende Kürzung der Aufwandseite; dadurch erscheint, wie oben dargelegt wurde, der Aufwandsammelposten um die Materialien- bzw. Warenaufwendungen verringert. Der Nachteil, daß der gesamte Aufwand infolgedessen nicht ausgewiesen wird, wird z. T. dadurch ausgeglichen, daß der in diesem Sammelposten noch verbleibende Aufwand dadurch um so klarer erscheint, wenn man sich schon beschränken will auf die Offenlegung von so wenigen Aufwandsarten, wie es nach der Aktienrechtsnovelle der Fall ist.

Der Reingewinn ist als einheitlicher Posten auszuweisen, doch ist anzunehmen, daß er vor der Zeile in Einzelbeträge aufgeteilt werden darf. (Dividende, Reservefonds-Zuweisung, Tantieme, obwohl diese, richtig gesehen, Aufwand und nicht Gewinnbestandteil ist). Der Wunsch der Handelsredakteure [2]), die den Ausweis der einzelnen Posten forderten, ist somit unberücksichtigt geblieben. Anscheinend waren hier Widerstände aus der Wirtschaft wirksam, die besonders gegen den Einzelausweis der Vorstands- und Aufsichtsratstantiemen, wie er von den Handelsredakteuren vorgeschlagen wurde, gerichtet gewesen sein dürften. Die Antwort des Reichsverbandes der Deutschen Industrie [3]) auf die Frage des Tantiemeausweises gibt hierfür einen Anhalt.

[1]) Ebda. S. 342.
[2]) VBH.: a. a. O., S. 34.
[3]) RdI.: a. a. O., Spalte 34.

Die Vorschrift über den vom vorjährigen Gewinn- oder Verlustvortrage gesondert auszuweisenden Jahreserfolg wirkt dahin, das Ergebnis des vergangenen Jahres in voller Reinheit zu zeigen, wenn auch nur als Gesamtgewinn.

Da der auszuweisende Erfolg „Reingewinn" oder „Reinverlust" zu sein hat, ist es unzulässig, z. B. die beabsichtigten Abschreibungen zu unterlassen und als Gewinn den um die Abschreibungen noch nicht verminderten Brüttogewinn auszuweisen, eine Methode, die z. B. bei Genossenschaften nicht selten ist. Die Abschreibungen werden dann unter den Gewinnverteilungsposten aufgezählt. Daß es sich dabei um einen Mißbrauch handelt, braucht kaum gesagt zu werden. Im einzelnen Falle kann die Absicht der Täuschung vorliegen oder auch nur eine falsche Vorstellung vom Wesen der Abschreibung.

Als Ganzes gesehen stellt die Neuregelung der Gewinn- und Verlustrechnung einen bedeutenden Fortschritt dar. Der Kapitalleitung wäre am besten gedient gewesen, wenn eine Brutto-Erfolgsrechnung mit möglichst weitgehender Detaillierung der Aufwendungen und Erträge vorgeschrieben worden wäre, soweit eine solche unter Berücksichtigung der Vergleichbarkeit der Jahresergebnisse erwünscht ist. Eine darüber hinausgehende Aufgliederung kann den Vergleich zwischen den einzelnen Perioden infolge veränderter Kostenaufteilung gefährden [3]).

Zu einer solchen Bruttorechnung hätte auch der ungekürzte Ausweis des Umsatzes gehört. Damit wäre die Kostenstruktur der Unternehmungen offengelegen, besonders wenn noch, etwa im Geschäftsbericht, mengenmäßige Angaben über die aufgewendeten Materialien und über den Umsatz gemacht worden wären. Dazu hätte allerdings auch gehört, daß die Aufwendungen für den Umsatz und nicht die für die Produktion ausgewiesen werden.

Eine solche Erfolgsrechnung hätte nicht nur die Ertragsgestaltung, sondern auch die Entwicklung der Ertragsfähigkeit im Laufe der Jahre gezeigt. Das wäre der Kapitalleitung sehr dienlich gewesen. In das Verhältnis von Aufwand und Ertrag wäre soviel Klarheit gekommen, wie die herkömmlichen Abrechnungsmethoden erlauben.

Zu einer vollkommenen Aufhellung der Rentabilitätsgestaltung, so wie die zu erstrebende Kapitalleitung sie verlangt, würde noch die Abspaltung aller nicht rein betrieblichen Erfolge gehören, wie an anderer Stelle schon dargelegt wurde.

Aber auch bei weniger hohen Ansprüchen an die Erfolgsrechnung hätte noch manche Verbesserung eingeführt werden dürfen. Z. B. wäre

---

[1]) VBH.: a. a. O., S. 34.
[2]) RdJ.: a. a. O., Spalte 34.
[3]) Schmidt: a. a. O., S. 239.

es sehr zu begrüßen gewesen, wenn nach dem Wunsche der Handelsredakteure[1]) auf der Habenseite eine Differenzierung der Erlöse für die wichtigsten Produktionsarten (z. B. Kohle und Eisen, Nebenprodukte usw.) sowie eine Unterscheidung der Erträge aus Regiegeschäften und aus Lohngeschäften vorgeschrieben worden wäre.

Auch ein weiterer Vorschlag der Handelsredakteure[2]) hätte Beachtung verdient: der getrennte Ausweis der Erträge aus Produktion und Handel bei gemischten Produktions- und Handelsgesellschaften.

Diese Unterscheidungen hätten wertvolle Aufschlüsse über die Branchenverhältnisse geben können. Bei der Unterscheidung nach dem Produkt hätte allerdings auch der dazu jeweils erforderliche Aufwand ausgewiesen werden müssen.

Durch den gesonderten Ausweis der Erträge aus Lohngeschäften wäre offenbar geworden, wie weit ein Unternehmen, das grundsätzlich auf Eigenproduktion eingestellt ist, gezwungen war, sich mit Lohnarbeit zu befassen, so wie etwa in Zeiten schlechter Kaufkraft Textilbetriebe im Auftrage von Versandhäusern billige Webwaren herstellen, die ihnen wenigstens helfen, die fixen Kosten zu tragen. Das Ausmaß solcher schlecht bezahlter Tätigkeit dürfte ein wichtiger Wegweiser für die Kapitalwürdigkeit einer solchen Branche sein, besonders wenn man diese Tatsache im Zusammenhang mit dem Branchengewinn betrachtet. Gerade wenn diese Gewinnziffer keine entschiedene Größe darstellt, weder nach oben noch nach unten, kann ein zusätzlicher Beurteilungsmaßstab von Nutzen sein.

Schließlich wäre es, gerade auch im Hinblick auf die stillen Reserven sehr erwünscht gewesen, wenn die Auflösung von Reserven und ihre Verwendung gesondert ausgewiesen worden wäre, anstatt sie mit andern Posten zusammenzufassen.

Schmalenbach[3]) beklagt es, daß es auch nach der Reform den Aktiengesellschaften noch erlaubt ist, dem Aktionär vorzuspiegeln, daß die Gesellschaft noch rentabel arbeitet, während sie in Wirklichkeit im Niedergang ist. Auch könne auflebende Rentabilität immer noch verschleiert werden, zum Nutzen von bevorzugt unterrichteten Großaktionären.

Es ist ihm insofern zuzustimmen, als das Operieren mit stillen Reserven im Prinzip auch weiterhin erlaubt ist. Die Möglichkeiten bei ihrer Handhabung sind jedoch so eingeschränkt worden und die Publizität bei ihrer Bildung und Auflösung derart verbessert, daß der Fortschritt, den die Novelle bedeutet, nicht zu gering eingeschätzt wer-

1) VBH.: a. a. O., S. 33.
2) Ebda.
3) Schmalenbach: Finanzierungen S. 111.

den darf, auch wenn vom Standpunkt konsequenter Erfolgsermittlung viele Wünsche unberücksichtigt geblieben sind.

Die eingehende Gliederung der Gewinn- und Verlustrechnung hebt auch Schmalenbach [1]) hervor und spricht den Wunsch aus, daß die tatsächliche Gestaltung der Dinge dem in der Novelle angestrebten Ideal wenigstens ein Stück näher kommen möge.

c) Der Geschäftsbericht.

Das dritte Instrument zur Offenlegung der Verhältnisse der Aktiengesellschaft stellt der Geschäftsbericht dar. Nach dem Handelsgesetzbuch (§ 260 Abs. 2) sollte er „den Vermögensstand und die Verhältnisse der Gesellschaft" darlegen. Die Vermögenslage wird, soweit die Bilanz dazu imstande ist, in erster Linie durch diese dargestellt. Die „Verhältnisse der Gesellschaft" aber bedeuten eine so unbestimmte Fassung des Zieles eines Geschäftsberichts, daß es nicht verwunderlich erscheint, wenn die Praxis sich vielfach das darunter vorstellt, was sie von ihrem Standpunkt aus für zweckmäßig erachtet. Gar zu oft muß die Wirtschaftskritik der Handelszeitungen betonen, daß die Berichte zu wenig sagen, daß sie zu knapp sind oder doch zu inhaltslos. Bei den Banken ergehen sie sich oft in volkswirtschaftlichen Abhandlungen, die auf wirtschaftspolitische Forderungen hinauslaufen, aber zur Sache selbst sagen sie meist nicht viel.

Vor dem Enqueteausschuß [2]) hat Buchwald darauf hingewiesen, daß die Gesellschaften ihre Berichte fast von Jahr zu Jahr einschränken, und daß es überhaupt kaum noch Aktiengesellschaften gebe, deren Geschäftsberichte den Erfordernissen des § 260 Abs. 2 HGB. auch nur annähernd entsprächen. Diese Feststellung konnte Buchwald treffen, obwohl der erwähnten Gesetzesvorschrift mit relativ Wenigem genügt werden konnte.

Voß [3]) berichtet, daß in den Jahren 1924 und 1925 Geschäftsberichte in der Länge von wenigen Zeilen sehr häufig gewesen seien. Er führt das z. T. darauf zurück, daß die Berichte während des Krieges auf Anordnung der Heeresverwaltung knapp gehalten werden mußten, und daß in der Zeit der Inflation die Oeffentlichkeit an diesem Auskunftsmittel kein Interesse gehabt habe, weil alle Unternehmungen „florierten" und nachträgliche zahlenmäßige Angaben, soweit sie von der Geldentwertung beeinflußt waren, wertlos erschienen. Die Knappheit der Geschäftsberichte in den folgenden Jahren entspreche der Entdemokratisierung der Aktiengesellschaften.

---

[1]) Schmalenbach: Finanzierungen S. 111.

[2]) Enquete, S. 118.

[3]) Heinr. Voß: Der Geschäftsbericht d. Aktiengesellschaften, Z.f.H.F., 21. Jahrg., 1927, S. 374/75.

Es waren verschiedene Faktoren, die den Jahresberichten abträglich gewesen sind. Verständlich erscheint insbesondere, daß die Verwaltungen sich die Verantwortung auch späterhin durch dürftige Berichte leicht machten, nachdem ihnen eine gewissenhaftere Berichterstattung durch obrigkeitlichen Eingriff abgewöhnt worden war.

Vertreter der Wirtschaft haben demgegenüber vor dem Enqueteausschuß dargelegt, daß sich in den letzten Jahren eine Besserung gezeigt habe [1]; auch der Reichsverband der Deutschen Industrie betont das [2].

Im übrigen sind sich die vom Reichsjustizministerium Befragten darüber einig, daß der Geschäftsbericht an sich als ein besonders geeignetes Publizitätsmittel anzusehen ist, weil er die Möglichkeit bietet, die gesamten Verhältnisse des Unternehmens zusammenhängend zu erläutern. Darin beruht sein großer Vorzug gegenüber der Bilanz, deren im allgemeinen festliegende Form immer etwas Gezwungenes hat. Dadurch kommt die Darstellung insbesondere des Entwicklungsmäßigen leicht zu kurz. Auch darüber bestand fast nur eine Meinung, daß die Verwaltungen das Bestreben zeigen, den Geschäftsbericht immer farbloser und dürftiger zu gestalten [3]. Dabei führen die Wandlungen in der Wirtschaftsstruktur an sich schon zu einer Verschlechterung der Publizität.

Sogar der Reichsverband der Deutschen Industrie [4] hält Maßnahmen zur Förderung der Ausgestaltung des Geschäftsberichts für zweckmäßig, wenn er auch Einzelvorschriften mit Rücksicht auf die Vielgestaltigkeit des Wirtschaftslebens nicht gutheißt.

Dem Verband Deutscher Bücherrevisoren [5] erscheint eine zu weit reichende Spezialisierung im Interesse der Wahrung der Geschäftsgeheimnisse als bedenklich, doch wünscht er die Funktion des Geschäftsberichts als Erläuterung der Bilanz gesetzlich festgelegt zu sehen.

Auch der Anwaltverein [6] hält eine weitgehende Spezialisierung wegen der Konkurrenz für gefährlich; andererseits verwirft er eine allgemeine Umschreibung des Zieles des Geschäftsberichts. Unbedingt aber solle der Geschäftsbericht die Aufgabe haben, die Bilanz zu erläutern und über besonders wichtige Vorgänge und Tatsachen zu berichten.

[1] Enquete, S. 231, 241.
[2] RdI.: a. a. O., Spalte 43.
[3] Nur der Reichsverband d. Deutschen Industrie bemerkt, daß eine allgemeine Entwicklung in der angegebenen Richtung nicht festgestellt werden könne (a. a. O. Spalte 43).
[4] RdI.: a. a. O., Spalte 44.
[5] VB.: a. a. O., S. 23.
[6] DAV.: a. a. O., Teil II, S. 29.

In dem Entwurf der betriebswirtschaftlichen Aktienrechtskommission[1]) fällt besonders die Tendenz auf, den Geschäftsbericht zu einem Hilfsmittel der Erfolgsermittlung zu machen. Er solle u. a. die Tatsachen mitteilen, die für die Beurteilung der Ertragsgestaltung von Bedeutung sind. Weiter sei hervorzuheben, falls die Bewertungsgrundsätze geändert worden seien; auch die ungefähre zahlenmäßige Wirkung sei mitzuteilen. Schließlich sei auch die Wirkung des Erwerbs und der Veräußerung eigener Aktien auf den Abschluß der Gesellschaft darzulegen.

Die Vorschläge der Vereinigung Berliner Handelsredakteure[2]) gehen außerordentlich weit. Neben einer großen Anzahl sonstiger Einzelangaben verlangen sie z. B.: Mitteilung der Umsätze, aufgegliedert nach Arten, der Erzeugungsmengen, soweit der Geschäftszweig es erlaubt (Elektrizitätswerke, Gaswerke, Bergwerke, Brauereien usw.), des Auftragsbestandes, der Zahl der Arbeiter und Angestellten, der Preisentwicklung, der Bewertungsgrundsätze, der Transaktionen zwischen Mutter- und Tochtergesellschaften und Angaben über den Verlauf des verflossenen Teils des neuen Geschäftsjahrs.

Die Durchführung dieser Wünsche hätte ungewöhnlich starke Einblicke in das einzelne Unternehmen gewährt. Die Aufhellung der Ertragsgestaltung und auch der Zukunftsaussichten steht stark im Vordergrund. Daneben macht sich eine Art kriminalistischer Erfahrung insofern geltend, als man den häufigsten Mißbräuchen und Mißständen durch schwer zu umgehende eingehende Einzelvorschriften zu steuern sucht.

Die Aktienrechtsnovelle vermittelt zwischen den Extremen. Sie verzichtet nicht auf eine Spezialisierung der Anforderungen an den Geschäftsbericht, wie dies z. T. gewünscht wurde, aber sie verlangt auch nicht die sehr weitgehenden Angaben, wie sie in der Antwort der Handelsredakteure zum Vorschlag gebracht wurden.

Nach § 260 a sind in dem Geschäftsbericht der Vermögensstand und die Verhältnisse der Gesellschaft zu entwickeln. Das wurde schon nach dem Handelsgesetzbuch verlangt. Als weitere Aufgabe ist in der Novelle die Erläuterung des Jahresabschlusses hinzugetreten. Dabei sind auch wesentliche Abweichungen von dem früheren Jahresabschluß zu erörtern. Welche Abweichungen gemeint sind, ob nur solche der Gliederung und Bewertung oder auch Veränderungen der Größe einzelner Posten, ist nicht gesagt.

Auch über die Beziehungen zu einer abhängigen Gesellschaft und einer Konzerngesellschaft ist zu berichten (§ 260 a Abs. 2).

---

1) Betriebsw.Entw., § 261 g, S. 633.
2) VBH.: a. a. O., S. 28, 29.

Weiter enthält die Novelle eine Anzahl Einzelvorschriften. Diese dienen, z. T. der Erläuterung des Jahresabschlusses, z. T. haben sie aber auch selbständige Bedeutung.

Es sind Angaben zu machen über:

1) Vorratsaktien, ihre Verwertung und die Verwendung des Erlöses (§ 260 a Abs. 3 Z. 1),
2) eigene Aktien und die Verwendung des Erlöses,
3) gebundene Aktien,
4) im Laufe des Geschäftsjahres ausgegebene Genußscheine,
5) Haftungsverhältnisse, die nicht aus der Bilanz ersichtlich sind, einschließlich Pfandbestellungen, Sicherungsübereignungen und Giroverbindlichkeiten,
6) die Gesamtbezüge der Mitglieder des Vorstandes und die der Mitglieder des Aufsichtsrats,
7) die Zugehörigkeit zu preis- und absatzregelnden Verbänden,
8) wichtige Vorgänge, die nach dem Ende des Geschäftsjahres eingetreten sind.

Durch § 260 a Abs. 4 wird eine Berichterstattung nach den Grundsätzen einer gewissenhaften und getreuen Rechenschaftsablegung verlangt. Sie kann nur insoweit unterbleiben, als das überwiegende Interesse einer der beteiligten Gesellschaften oder der Allgemeinheit es erfordert.

Diese Schutzklausel soll verhindern, daß durch eine zu weit gehende Berichterstattung Schaden entsteht. Auf Seiten der Gesellschaft kommen wesentliche Beeinträchtigungen der Kreditfähigkeit und der Konkurrenzfähigkeit in Betracht, auch drohende Regreßansprüche, schwebende Prozesse, Fusionsverhandlungen u. ä. [1]). Auf keinen Fall genügt nach Ruth-Schmaltz [2]) die Verletzung des Prestiges oder die Rücksicht auf den Börsenkurs. Schlegelberger-Quassowski-Schmölder [3]) dagegen halten die Gefahr des Absinkens der Kurse, sowie die Gefährdung des Vertrauens, das die Gesellschaft genießt, für ausreichend.

In dieser Auffassung der drei Kommentatoren zeigt sich wiederum die Auswirkung der Lehre des Unternehmens an sich, die mit branchenwirtschaftlichem Denken unvereinbar ist und deshalb der Lösung von Kapitalleitungsfragen hinderlich im Wege steht.

Es ist zu begrüßen, daß die Regelung des Geschäftsberichts eine starke Erweiterung erfahren hat, sowohl bei seiner Zielsetzung als auch im Hinblick auf die jetzt geforderten Einzelangaben. Beide Dinge fördern die Publizität, ohne die die Leitung des Sozialprodukts notleiden muß, besonders wenn die freie Wirtschaft diese Aufgabe erfüllen soll.

[1]) Ruth-Schmaltz: a. a. O., S. 101.
[2]) Ruth-Schmaltz: a. a. O., S. 101.
[3]) Schlegelberger usw., a. a. O., § 260 a, Anm. 37.

Die Notverordnung verlangt mit Recht, daß in dem Bericht die wirtschaftliche Lage des Unternehmens in seiner Entwicklung im Laufe des Geschäftsjahres dargelegt wird. Bei dieser Berichterstattung wird sich insbesondere zeigen, welche Faktoren den Gang der Entwicklung beeinflußt haben. Dabei werden sowohl innerbetriebliche als auch außerbetriebliche Einflüsse darzulegen sein. Da der Jahresabschluß über die innerbetrieblichen Vorgänge schon mancherlei Aufschlüsse gibt, wird besonderer Wert auch auf die außerbetrieblichen Faktoren zu legen sein. Es ist m. E. z. B. zu zeigen, wie in der Gesamtwirtschaft der Bedarf ist, und ob er gedeckt werden konnte oder ob ihm gar eine überdimensionierte Branche gegenübergestanden hat. Auch ob und inwieweit Konjunktureinflüsse wirksam gewesen sind oder ob Strukturveränderungen die Branche vor neue Aufgaben gestellt haben, ist darzulegen. Das alles gibt über die Lage der Branche und ihre Aussichten Anhaltspunkte, für die eine Kapitalleitung, die gesamtwirtschaftlichen Erfordernissen genügen will, sehr empfänglich sein muß.

Im Geschäftsbericht ist außerdem der Jahresabschluß zu erläutern. Hierbei sind auch wesentliche Abweichungen von dem früheren Jahresabschluß zu erörtern (§ 260 a Abs. 1). Die Darlegung dieser formellen und materiellen Abweichungen wird das Bild des einzelnen Unternehmens und schließlich, wenn sie sich bei vielen Gesellschaften in gleicher Weise finden, auch das der Branche klären helfen. Diese nach dem Wortlaut des Gesetzes als mehr nebensächlich dargestellte Aufgabe erscheint für die Kapitalleitung wichtiger als die Erläuterung des Jahresabschlusses selbst. Bei diesem ist durch die Vorschriften für Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung bereits vorgesorgt, daß der Abschluß ein ziemlich klares Bild liefert, doch ist auch hier eine weitere Erläuterung nicht überflüssig. Besonders die Grundsätze der Bewertung müssen dargelegt werden, und, wie schon erwähnt, all die Dinge, die im Rahmen des Jahresabschlusses als einer gedrängten Zusammenstellung nicht gut untergebracht werden können, aber doch das Bild des Jahresabschlusses abrunden oder auch wesentlich mitbestimmen. So werden Ueberschneidungen einzelner Posten aufzuzeigen sein, auch die Zusammenhänge zwischen den Bilanzpositionen, sowie die Veränderung wichtiger Bilanzposten und das Bestehen schwebender Geschäfte.

Es ist anzunehmen, daß die Entwicklung in der Zukunft diesen Weg beschreiten wird.

Die Angabe betriebsstatistischer Daten erscheint bei der Erläuterung des Jahresabschlusses als besonders wertvoll. Am größten ist ihr Vergleichswert, wenn die Struktur des Betriebs sich nicht geändert hat. Wo dies aber der Fall ist, da ist die Einwirkung dieser Aenderung auf die Einzelangaben darzulegen. Daß insbesondere die Frage der Mitteilung des Umsatzes beim Kampfe um die Aktienrechtsreform

lebhaft erörtert wurde, erscheint verständlich. In dieser Zahl sieht die Praxis mit gutem Grunde ein besonders stark zu hütendes Geheimnis. Hauptsächlich ist das der Fall, wenn Wert und Menge der umgesetzten Waren angegeben wird. Doch kämen nur Artikel in Betracht, bei denen die Angabe der Menge überhaupt einen Sinn hat.

Schlegelberger-Quassowski-Schmölder betrachten die Angabe des Umsatzes als ein im allgemeinen für die Beurteilung der Verhältnisse der Gesellschaft wesentliches Moment, doch sehen sie darin eine Angelegenheit, bei der die Schutzklausel praktisch werden kann [1]).

Die Konkurrenz wird sich die Umsatzangabe und ihre Auswertung zweifellos dienen lassen, aber der Nutzen, den sie davon hat, wird doch auch übertrieben. Schließlich hat die Allgemeinheit auch einen Anspruch darauf, daß die Kapitalwürdigkeit der Betriebe der öffentlichen Beurteilung zur Verfügung steht, wenn die betreffenden Unternehmungen sich schon entschlossen haben, die Form der Aktiengesellschaft zu wählen, die dafür hinsichtlich der Kapitalbeschaffung ihre großen Vorzüge hat, weil sie erlaubt, sich an das breite Publikum zu wenden.

Vom Standpunkt der Kapitalleitung aus wäre es zu begrüßen, wenn die Umsatzzahlen im Geschäftsbericht angegeben werden würden. Ohne Klarheit über den einzelnen Betrieb ist auch keine Klarheit über die Branche zu erhalten. Es wäre sogar zweckmäßig gewesen, wenn der Vorschlag der Handelsredakteure [2]), wonach Verlustumsätze auf einzelnen Gebieten im Geschäftsbericht anzugeben sind, ausdrücklich vorgeschrieben worden wäre. Die Beurteilung der betreffenden Geschäftszweige hätte dadurch nur gewinnen können.

Zur Erläuterung des Jahresabschlusses im Rahmen des Geschäftsberichts gehört auch die Frage der Berichterstattung über stille Reserven. In dieser Hinsicht war man bei der Reform, trotz allen Fortschritts in der Gestaltung des Berichtes, sehr zurückhaltend.

Es hätte in höchstem Maße den Erfordernissen einer zweckmäßigen Leitung des Sozialprodukts entsprochen, wenn man nicht nur eine „gewissenhafte und getreue Rechenschaftsablegung" verlangt hätte, wie die Novelle sie vorschreibt, sondern konkreter geworden wäre. Man hätte etwa nach dem Vorschlage der betriebswirtschaftlichen Kommission [3]) die Angabe der Tatsachen verlangen sollen, „die für die Beurteilung der Vermögenslage und der Ertragsgestaltung der Gesellschaft von Bedeutung sind". Dabei hätte die Offenlegung der Ertragsgestaltung noch mehr in den Vordergrund gerückt werden dürfen, als es nach dieser Formulierung geschieht, und schließlich wäre eine Einzelvorschrift über die möglichst genaue Angabe der Bildung und Auflösung stiller Reserven am Platze gewesen.

[1]) Schlegelberger usw., a. a. O., § 260 a, Anm. 4.
[2]) VBH.: a. a. O., S. 28.
[3]) Betriebsw. Entw. § 261 g, S. 633.

Nach den jetzigen Vorschriften sind zu dem ohnehin schwer zu erfassenden Umfang der stillen Reserven — eine natürliche Folge der im Wesen der statischen Betrachtungsweise liegenden Schwächen — eine Anzahl von Streitfragen neu hinzugekommen, die den ganzen Komplex wenig durchsichtig machen. Müssen stille Reserven unbedingt offengelegt werden? Muß eine Offenlegung nur dann erfolgen, wenn es erforderlich erscheint, um ein zuverlässiges Bild von dem Unternehmen zu bekommen? Sind Angaben dann überflüssig, wenn aus irgendwelchen Anhaltspunkten auf stille Reserven geschlossen werden kann?

Das sind nur einige der Fragen, auf die die Aktienrechtsnovelle keine Antwort gibt.

Nach Schlegelberger-Quassowski-Schmölder [1]) geht es zu weit, die Pflicht zur Offenlegung stiller Reserven schlechthin zu bejahen. Es komme darauf an, ob die Kenntnis von der Bildung und Auflösung stiller Reserven wesentlich ist, um ein richtiges und vollständiges Bild von dem Vermögensstand und den Verhältnissen der Gesellschaft zu gewinnen. Bei einem Unternehmen in dauernd günstigen, gefestigten Verhältnissen werde mit dem Vorhandensein stiller Reserven ohnehin gerechnet werden können, sodaß besondere Mitteilungen über sie möglicherweise entbehrlich seien. Grundstücks-, Gebäude- und sonstige Anlageposten, die auf RM 1.— abgeschrieben seien, würden ohne weiteres auf stille Reserven schließen lassen. Bisweilen werde auch der Betrag der stillen Reserven bei dem Vermögensstand der Gesellschaft, im ganzen betrachtet, entscheidend nicht ins Gewicht fallen. Auch werde vielfach die Kenntnis des Gesamtbetrags solcher Reserven ausreichen, um ein Bild von dem Vermögensstand der Gesellschaft zu gewinnen.

Entsprechendes gelte für die Auflösung stiller Reserven. Soweit solche in erheblichem Umfange zur Deckung erlittener Verluste verwendet worden seien, werde über diese einschneidende Veränderung in den Vermögensverhältnissen der Gesellschaft zu berichten sein. Gegebenenfalls könne die Schutzklausel eingreifen; z. B. könne im Interesse der Gesellschaft ein Hinweis darauf genügen, daß das Unternehmen in der Lage war, entstandene Verluste aus stillen Reserven zu decken.

Diese ganze Auslegung zeigt, wie stark bei rechtlichen Darlegungen in Bilanzfragen immer noch die Vermögensermittlung und Vermögenserhaltung im Vordergrunde steht, wie auch früher schon gezeigt wurde. Dabei ist es in dem angegebenen Falle der Verlustdeckung durch stille Reserven, selbst abgesehen von rein bilanztheoretischen Gesichtspunkten, doch viel wichtiger, zu wissen, daß mit einer Unternehmung ein grundsätzlicher Wandel von der überkompensierten

[1]) Schlegelberger usw.: a. a. O., § 260 a Anm. 6.

Wirtschaft zur Verlustwirtschaft vor sich gegangen ist, als die Kenntnis der daraus resultierenden Vermögensveränderung, die sich nur durch den Grad vom früheren Zustande unterscheidet. Auch rein logisch ist die Vermögensveränderung nur ein sekundäres Moment in der Gesamterscheinung.

Der angeführten Auslegung der rechtlichen Vorschriften ist weiter entgegen zu halten, daß es an dynamischen und Kapitalleitungsmaßstäben gemessen gleichgültig ist, ob stille oder offene Reserven zur Verlustdeckung zur Verfügung standen, oder ob überhaupt keine Rücklagen vorhanden waren. Das Wesentliche ist im vorliegenden Falle die ins Negative gewendete Ertragsgestaltung. Diese Tatsache läßt höchst wichtige Schlüsse auf die Zukunft zu und dient damit der Betriebspolitik und der Kapitalleitung.

Die Kompaßnatur des Ertrags ist jedoch nicht nur dann von Wert, wenn erstmalig mit Verlust gearbeitet wurde; das ist nur der krasseste Fall, der deshalb die Aufmerksamkeit der Verantwortlichen und auch Außenstehender besonders stark auf sich zieht. Veränderungen innerhalb der positiven oder der negativen Sphäre des Erfolges sind beinahe ebenso wichtige Orientierungsmittel.

Vom Standpunkt der Kapitalleitung aus muß größte Publizität hinsichtlich der Legung, besonders aber in Bezug auf die Auflösung stiller Reserven gefordert werden.

Die Legung stiller Reserven läßt den Ertrag ungünstiger erscheinen und kann infolgedessen die Assortierung der Wirtschaftszweige verhindern oder stören, da das Kapital nicht zu der Branche des höchsten Ertrages hinströmt, sondern in weniger günstig liegenden Geschäftszweigen Anlage finden wird. Diese Wirkung kann durch eine notwendig werdende weitere Ausdehnung der Wirtschaft zum Teil ausgeglichen werden. Sie braucht also nicht unbedingt in vollem Umfange zur Kapitalfehlleitung zu führen. Immerhin steht insofern die Legung stiller Reserven einer optimalen Leitung des Sozialprodukts im Wege.

Höchste Offenheit bei der Auflösung stiller Reserven verhindert einen sachlich zu günstigen Erfolgsausweis. Damit wird Unternehmungen bzw. Branchen, die solche Reserven auflösen (im Regelfalle wegen mangelhafter Ertragsgestaltung), die Möglichkeit genommen, sich unverdienterweise als kapitalwürdig hinzustellen. Dadurch wird sichere Kapitalfehlleitung vermieden. In der Auslegung der Rechtsvorschriften sollte mindestens dieser Umstand gebührend berücksichtigt werden, wenn schon die Aktienrechtsnovelle erlaubt, die aufgelösten Reserven in der Erfolgsrechnung zusammen mit anderen außerordentlichen Erträgen in einer Summe aufzuführen. Eine einschränkende Interpretation ist in dieser wichtigen Frage nicht an Platze, obwohl die Schutzklausel schon durch ihr Vorhandensein leicht dazu führt. Die Klausel

sollte in dem zur Debatte stehenden Zusammenhange nur in den wenigen Fällen zur Anwendung kommen, wo wirklich gesamtwirtschaftliche Interessen auf dem Spiele stehen, nicht aber da, wo ein überzähliges Unternehmen versucht, sich am Leben zu erhalten. Die Lehre vom Unternehmen an sich, die bei der gesetzlichen Regelung Pate gestanden hat, steht in dieser Frage allerdings einer engen Auslegung hindernd im Wege.

Die Tatsache der Verflechtung und Verschachtelung wird in der Aktienrechtsnovelle neben den vorgesehenen Bestimmungen über Konzernbilanzen durch die Vorschrift berücksichtigt, daß in dem Geschäftsbericht auch über die Beziehungen zu einer abhängigen Gesellschaft und einer Konzerngesellschaft zu berichten ist (§ 260 a Abs. 2). Die viel beklagten Verschleierungen der Verhältnisse, die Umgehungen der aktienrechtlichen und insbesondere der bilanzrechtlichen Bestimmungen infolge der neuen Wirtschaftsverbundenheiten sollen dadurch behindert werden.

Schon die Tatsache der Verflechtung führt zu Verdunkelungen, und die dadurch gebotenen Möglichkeiten werden ausgenützt. Schmalenbach [1]) spricht davon, daß in den Konzernen die wechselseitigen Beziehungen nicht ausnahmsweise, sondern regelmäßig verschleiert werden. Der Fall Nordwolle hat in dieser Beziehung Berühmtheit erlangt. Dort wurden unbemerkt von Gläubigern und Mitgliedern des Aufsichtsrats und ungehemmt durch die öffentliche Kritik mehrere Jahre lang die gewagtesten Geschäfte in phantastischem Ausmaße getätigt, weil die Gesellschaft nicht durch genaue Rechtsvorschriften dazu gezwungen war, die Existenz jenes Verschiebebahnhofs, den die Tochtergesellschaft „Ultramare" darstellte, anzugeben und seine Engagements bekannt zu geben [2]).

Wie stark die Konzentration in der deutschen Wirtschaft Eingang gefunden hat, zeigt eine Erhebung des Statistischen Reichsamts für Ende 1930 [3]). Danach verteilt sich das Kapital der deutschen Aktiengesellschaften wie folgt:

Aktien im Besitze von Aktiengesellschaften	7.3 Mrd.
„ „ „ „ Gesellsch. m. b. H.	2.4 „
„ „ „ „ anderen Gesellsch.	2.4 „
„ „ „ der öffentlichen Hand	2.9 „
„ „ „ des Auslandes	2.4 „
„ „ „ der Einzelaktionäre und Banken	6.8 „
	24.4 Mrd.

[1]) Schmalenbach: Finanzierungen S. 136.
[2]) Frankf. Ztg. v. 29. 7. 31. Nr. 558
[3]) Vierteljahrshefte zur Statistik des Deutschen Reichs, 40. Jahrgang, 1931, 2. Heft.

Die ersten drei Zahlen ergeben zusammen 12,1 Milliarden Reichsmark, d. i. gerade die Hälfte der vorhandenen Aktien. Nimmt man dazu den Aktienbesitz der öffentlichen Hand, der ebenfalls als Konzernbesitz anzusehen ist [1]), und berücksichtigt man weiter, daß von dem Besitz der Einzelaktionäre und Banken ebenfalls ein Teil zur effektenkapitalistischen Beherrschung dient, dann ergeben sich nach den ergänzenden Schätzungen des Statistischen Reichsamts etwa 20%, d. h. rund 5 Milliarden als nicht konzernmäßig gebundenes Aktienkapital. Bei 80% aller Aktien besteht demnach eine Konzernverflechtung.

Zu der Offenlegung der Beziehungen zu einer abhängigen Gesellschaft oder einer Konzerngesellschaft gehört zunächst eine Berichterstattung darüber, daß eine solche Verbundenheit überhaupt besteht, worauf sie beruht und wie sie gestaltet ist [2]). Zu berichten ist weiter, wie sich die gegenseitigen Beziehungen fortlaufend entwickelt haben, wie das Ergebnis der Zusammenarbeit ist, in welchem Maße und nach welcher Richtung auf die andere Gesellschaft eingewirkt wurde, besonders inwieweit die bilanzmäßigen Feststellungen bei dieser Gesellschaft beeinflußt worden sind; auch der gesamte Geschäftsverkehr ist offenzulegen [3]).

Wie auch der Fall Nordwolle zeigt, ist es zur Beurteilung einer Unternehmung wichtig, zu wissen, ob konzernmäßige Bindungen überhaupt bestehen und welcher Art sie sind. Ihre Kenntnis gibt die Möglichkeit, an Hand der Abschlüsse verflochtener Unternehmungen sich ein genaueres Bild von der Lage besonders auch der herrschenden Gesellschaft zu machen. Die Darstellung des Ergebnisses der Zusammenarbeit wird das Urteil über die Zweckmäßigkeit der Konzernierung im einzelnen Falle erleichtern, und das tut dringend not, damit nicht allgemein die Konzernierung zum Selbstzweck wird und die Wirtschaftlichkeit des Ganzen zurücktreten muß. Die Nachkriegszeit ist hierfür ein warnendes Beispiel, und die Bestimmungen der Notverordnung vom 8. Dezember 1931 über Steuererleichterungen für die Aufteilung von Gesellschaften stellen eine Handreichung des Staates dar zur Wiedergutmachung von Fehlern, die sich als Uebertreibungen des Konzentrationsprinzips herausgestellt haben.

Bei der Darlegung des Geschäftsverkehrs interessiert neben Art und Umfang der Leistungen ganz besonders, welcher Art die Preise sind, die man sich gegenseitig anrechnet. Mit Hilfe der Preisstellung läßt sich die Rentabilität konzernierter Betriebe nach Wunsch beeinflussen. Der Geschäftsverkehr zwischen Mutter- und Tochtergesellschaft steckt

[1]) Schmalenbach: Finanzierungen, S. 123.
[2]) Schlegelberger usw., a. a. O., § 260 a Anm. 10.
[3]) Ebenda.

daher, wie Flechtheim [1]) vor dem Enqueteausschuß dargelegt hat, voller Gefahren. Die etwa an eine Verkaufsgesellschaft gelieferten Waren gehörten rechtlich nicht mehr der Muttergesellschaft, aber wirtschaftlich sei der in der Spanne zwischen Selbstkosten- und Verkaufspreis liegende Gewinn noch nicht realisiert. Ebenso sei es bei der Lieferung von Anlagegegenständen, solange man nicht wisse, ob die belieferten Tochtergesellschaften rentieren und die Anlagen zu bezahlen in der Lage sind.

Tatsächlich ist in diesen Fällen das Auseinanderklaffen von wirtschaftlicher und rechtlicher Lage ganz besonders stark und folgenschwer. Dieser Zwiespalt folgt mit einer gewissen Notwendigkeit aus dem formalen Charakter des Rechts, besonders wenn auch noch die Entwicklung die tatsächlichen Verhältnisse so stark umgestaltet hat, wie das durch die Wirtschaftsverbundenheiten geschehen ist. De lege lata liegt ein Ausweg aus der Schwierigkeit in einer möglichst eingehenden Berichterstattung über den Geschäftsverkehr im Geschäftsbericht. Dabei ist insbesondere zu wünschen, daß der rein wirtschaftliche Effekt des Leistungsaustauschs herausgestellt wird und dieser nicht verschleiert wird durch die Erfüllung rechtlicher Anforderungen, die für ganz andere Verhältnisse gedacht waren. Zur Erreichung dieses Ziels bietet allerdings das Recht selbst seiner Natur nach nur beschränkte Möglichkeiten, wie schon angedeutet wurde.

In diesem Zusammenhange interessiert der Zusammenbruch der Elektrizitätsgesellschaft „Helios" in Köln [2]). Diese hatte Jahre hindurch gute Dividenden bezahlt, und zwar aus den buchmäßigen Gewinnen aus den Lieferungen an verschiedene Tochtergesellschaften, die sich später als unrentabel und zahlungsunfähig erwiesen. Flechtheim [3]), der über diesen Fall vor dem Enqueteausschuß berichtet hat, folgert daraus aber nicht etwa, daß Lieferungen an Tochtergesellschaften mit dem Anschaffungs- oder Herstellungspreis anzusetzen seien. Das ginge, seiner Ansicht nach, besonders bei Gesellschaften, an denen die liefernde Firma nicht allein beteiligt ist, viel zu weit. Er stellt vielmehr die Frage zur Debatte, ob man solche Forderungen mit Rücksicht auf die Finanzlage der Tochtergesellschaften nicht als zweifelhaft ansehen und deshalb unter dem Nennwert einsetzen solle. Im Geschäftsbericht wäre dann auf den Charakter dieser Debitoren hinzuweisen.

Schließlich erwähnt Flechtheim [4]) auch die Möglichkeit, beim Geschäftsverkehr Verluste der einen Gesellschaft auf Kosten der andern

---

[1]) Enquete S. 34/35.
[2]) Enquete S. 35.
[3]) Ebda.
[4]) Ebda.

auszugleichen, indem man etwa höhere Zinsen berechnet oder Zinsen ganz oder teilweise erläßt.

Der Geschäftsbericht sollte daher den Geschäftsverkehr in solcher Klarheit darlegen, daß über die Faktoren, welche die Rentabilität von Mutter- und Tochtergesellschaft beeinflußt haben, keine Unklarheiten bestehen. Die Handelsredakteure[1]) verlangen z. B. die Angabe „aller Transaktionen zwischen Mutter- und Tochtergesellschaft, die auf den Gewinn der einen oder andern Gesellschaft eingewirkt haben“. Wenn man die Bezeichnung „Transaktionen“ ihrer herkömmlichen, etwas anspruchsvollen Bedeutung entkleidet und sie als Sammelbegriff für alle Einflüsse nimmt, welche die Beziehungen von Mutter und Tochter auf die Rentabilität ausgeübt haben, dann kann man sich mit der angeführten Formulierung einverstanden erklären.

Der Geschäftsbericht sollte sich auch auslassen über die Mitwirkung bei der Feststellung des Jahresabschlusses der Tochtergesellschaft. Bei dieser kann, wie bei jedem Unternehmen, mit Hilfe der stillen Reserven der Erfolg verfälscht werden. Damit ist auch die Möglichkeit geboten, den Gewinn der Muttergesellschaft aufzubessern.

Da somit infolge der Verflechtung von Unternehmungen der Erfolg, wie auch die Vermögenslage unschwer verfälscht werden kann, ist es sehr zu wünschen, daß die Reichsregierung möglichst bald von der im § 261 d Z. 2 der Novelle erteilten Ermächtigung Gebrauch macht und neben dem eigenen Jahresabschluß eine Konzernerfolgsrechnung und ebenso eine Konzernbilanz vorschreibt.

Damit wird, soweit die bisherigen Lehren aus der Konzernierung nicht genügen, ein Anreiz zu Wirtschaftsverflechtungen wegfallen, der im Zusammenwirken mit andern Momenten zu vielfach vollkommen unorganischer Konzernierung und als verderbliche Nebenwirkung zur Kapitalvergeudung im großen geführt hat. Mitbestimmt wurde diese Entwicklung in zahlreichen Fällen von der bei den Banken herrschenden Idee, daß die Größe eines Konzerns für das bereitwillig zugeleitete Kapital eine vollauf genügende Sicherheit sei.

Neben der Vorschrift über die Darstellung der Konzernbeziehungen enthält die Aktienrechtsnovelle weitere Einzelvorschriften. Sie betreffen z. T. Finanzierungsvorgänge, z. T. sollen sie die Bilanz weiter erläutern, und schließlich soll die Zugehörigkeit zu Kartellen und ähnlichen Verbänden angegeben werden. Auch über besonders wichtige Vorgänge aus der Zeit nach der Beendigung des Geschäftsjahrs soll berichtet werden.

§ 260 a Z. 1 der Novelle schreibt vor, daß Angaben zu machen sind über „Aktien, die von dem Aktionär als Gründer oder Zeichner

[1]) VBH.: a. a. O., S. 29.

für Rechnung der Gesellschaft übernommen worden sind". Diese sog. Vorrats- und Verwertungsaktien werden oft bereitgehalten z. B. für die Hingabe gegen Wandelschuldverschreibungen, zwecks Fusion oder als Optionsaktien, dienen also vielfach Finanzierungszwecken. Da sie für Rechnung der Gesellschaft übernommen werden, stellen sie wirtschaftlich eigene Aktien der Gesellschaft dar. Rechtlich sind sie das nicht; sie müssen vielmehr selbständig beurteilt werden[1]).

Es ist zu berichten über die am Bilanzstichtage vorhandenen Vorratsaktien, und zwar ist anzugeben[2]): der Nennbetrag, die Zahl und die Gattungsmerkmale, ferner der beabsichtigte Verwendungszweck und die Bedingungen der Uebernahme, insbesondere der Uebernahmekurs. Im Falle der Verwertung innerhalb des Geschäftsjahres ist außerdem hierüber zu berichten und über die Verwendung des Erlöses (§ 260 a Z. 1), sowie über dessen bilanztechnische Behandlung[3]).

Damit wird offenbar, daß Vorratsaktien überhaupt vorhanden sind. Das ist besonders dann wichtig, wenn sie als Herrschaftsaktien ausgenützt werden sollen, deren Zweck meist darin bestand, die Tätigkeit der Verwaltung außer Kontrolle zu stellen.

Die genauen Angaben, die nach der angeführten Auslegung zu machen sind, dürften die Vorratsaktien in Zukunft bei den Verwaltungen weniger beliebt machen.

Die Vorschriften über die Vorratsaktien werden nur vorübergehender Art sein. Beide Entwürfe lehnen es ab, solche Aktien zuzulassen, und der Entwurf eines Einführungsgesetzes zum Gesetz über Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien sieht die Einziehung der bestehenden Vorratsaktien vor (Art. 9).

Es ist zu begrüßen, daß, solange es solche Aktien gibt, für diese weitgehende Publizität verlangt wird. Sie haben in der Vergangenheit zu oft dazu gedient, die Verhältnisse eines Unternehmens zu verschleiern und die Aktionäre zu benachteiligen. Die Aktiengesellschaften der Autoindustrie, über die wir durch Wissels Untersuchung genauer unterrichtet sind, haben z. B. dieses Mittel besonders auch während der Inflation stark ausgenützt.

Aber auch von den besonderen Verhältnissen infolge der Währungszerrüttung abgesehen, sind die Möglichkeiten des Mißbrauchs zu groß[4]), als daß sie, besonders auch vom Standpunkt der Kapitalleitung

---

1) Schlegelberger usw. a. a. O., § 260 a, Anm. 13.
2) Ebda Anm. 16.
3) Ebda.
4) Die Frankf. Ztg. v. 25. 9. 31, II. Morgenbl. berichtet: Bei der Frage der Sanierung der Wicking'schen Portlandzement- und Wasserkalkwerke A.-G. spielen die Vorratsaktien eine besondere Rolle. Neben 1 Mill. Vorzugs-

aus gesehen, noch länger geduldet werden könnten. Wie in den Erläuterungen zum Aktienrechtsentwurf dargelegt wird, kennt auch keines der ausländischen Rechte Vorratsaktien (S. 119).

Vor dem Enqueteausschuß bezeichnete Geiler[2]) die Einrichtung der Vorratsaktie als eine offensichtliche Rechtssabotage, da diese Aktien tatsächlich mit Mitteln der Gesellschaft finanziert werden, was einen Widerspruch gegen die Grundsätze einer ordnungsmäßigen Aktienausgabe darstelle.

Dieser rechtlichen Unzulänglichkeit geht die wirtschaftliche parallel, worauf schon oben hingewiesen wurde.

Unter dem Gesichtspunkt der Kapitalleitung fällt ganz besonders ins Gewicht, daß mit Hilfe von Vorratsaktien dem Erfolgsausweis aufgeholfen werden kann. Für die Autoindustrie zeigt z. B. Wissel an einer Reihe von Fällen, wie der Erlös aus solchen Aktien zur Verlustdeckung benutzt wurde[3]). Auch Schmalenbach[4]) bemerkt, daß die Vorratsaktien u. a. zu Bilanzkunststücken übelster Art verwandt worden seien. Durch Höherbewertung oder Einziehung seien Betriebsverluste in oft beträchtlichem Ausmaße verdeckt worden.

---

aktien bestehen 30 Mill. Stammaktien, wovon 10,45 Mill. bei der letzten Kapitalerhöhung mit 25% Einzahlung von einem Konsortium unter Führung des Gen.-Dir. Dr. ten Hompel übernommen wurden. Es war schon auffallend, daß in der Bilanz nicht nur die rückständige 75 proz. Einzahlung als Forderung an die Aktionäre aktiviert war, sondern auch die 25% Einzahlung als Forderung an das Konsortium für Wicking-Aktien. Jetzt soll bei der Kapitalherabsetzung nicht etwa die gesetzlich vorgesehene Volleinzahlung, sondern eine glatte Einziehung der Vorratsaktien erfolgen. Im Falle der Vollzahlung und Beteiligung der Vorratsaktien an der Zusammenlegung würden die Inhaber dieser Aktien ein Opfer zu bringen haben, während das Opfer der freien Aktionäre entsprechend vermindert werden würde. Nun erfahren wir aus Verwaltungskreisen, daß die Vorratsaktien zwar seinerzeit von Herrn ten Hompel für Rechnung eines Konsortiums übernommen und formell mit 25% eingezahlt worden sind, daß sie aber inzwischen an eine Tochtergesellschaft von Wicking übergingen und daß Wicking selbst die zur 1. Einzahlung erforderlichen Mittel zur Verfügung stellte, und zwar offenbar schon dem Konsortium.

Das Blatt bemerkt weiter, daß es wirtschaftlich sinnlos sei, die formell richtige Vollzahlung und Zusammenlegung vorzunehmen, wenn der Besitzer der Aktien eine Tochtergesellschaft sei. Der Uebergang von dem privaten Konsortium auf die Tochtergesellschaft des Konzerns, der sich in aller Stille vollzogen habe, bedeute praktisch den Wegfall des Anspruchs der Gesellschaft auf Vollzahlung an die Besitzer der Aktien. Der Fall stelle wiederum ein Beispiel der Unklarheiten und Unübersichtlichkeiten dar, die sich aus Vorratsaktienwirtschaft, Konzernverschachtelung und Mangel an Pulizität ergeben.

[2]) Enquete, S. 73.

[3]) Wissel, a. a. O., S. 162.

[4]) Schmalenbach: Finanzierungen S. 224.

Es ist daher erfreulich, daß neben der Pflicht zum Ausweis des Verwertungserlöses unter den außerordentlichen Erträgen auch im Geschäftsbericht über die Verwertung der Vorratsaktien und die Verwendung des Erlöses Aufschluß gegeben werden muß.

Auch der Bestand an eigenen Aktien der Gesellschaft ist im Geschäftsbericht anzugeben, falls sie ihr selbst oder einem andern für ihre Rechnung gehören. Wurden sie im Laufe des Geschäftsjahres erworben oder veräußert, so ist auch über den Erwerbs- oder Veräußerungspreis und die Verwendung des Erlöses zu berichten (§ 260 a Z. 2).

Mit dieser Vorschrift in Verbindung mit der Pflicht zur gesonderten Bilanzierung und der Neuregelung des Aktienrücklaufs will man den Gefahren entgegentreten, die mit den eigenen Aktien verbunden sind, und die besonders seit dem Jahre 1930 infolge der starken Kursrückgänge und zahlreichen Aktienrückkäufen zu Mißständen geführt haben, die Gläubiger und Aktionäre schädigten. Der letztere Fall liegt z. B. dann vor, wenn die Mittel zur Rückzahlung beschafft werden durch Neuausgabe von Vorzugsaktien und die verbleibenden Stammaktionäre dadurch in ihren Rechten geschmälert werden.

Da die der Gesellschaft selbst gehörigen eigenen Aktien in der Bilanz gesondert aufgeführt werden müssen, bedeutet diese Vorschrift eine beachtliche Erweiterung der Publizität hinsichtlich der eigenen Aktien. Dadurch wird dem vorgebeugt, daß mit Hilfe eines andern als Eigentümer der wirtschaftliche Sachverhalt verdunkelt wird. Besonders bei Kursstützungskäufen wäre diese Möglichkeit gegeben.

Als wesentlicher erscheint indessen die Bestimmung, wonach über den Kauf- oder Verkaufspreis und die Verwendung des Erlöses zu berichten ist. Dadurch wird wie bei den Vorratsaktien die Durchsichtigkeit der Erfolgsrechnung gewinnen.

Im Geschäftsbericht muß weiterhin berichtet werden über gebundene Aktien. Als gebunden gilt eine Aktie dann, wenn der Aktionär durch ausdrückliche oder stillschweigende Vereinbarung zugunsten der Gesellschaft, einer abhängigen Gesellschaft oder einer Konzerngesellschaft in der Ausübung der Aktienrechte oder in der Verfügung über die Aktie gebunden ist (§ 260 a Z. 3).

Diese sog. Schutz- oder Herrschaftsreaktien haben zum Ziele, die Macht der Verwaltung zu stützen und ihre Herrschaft zu sichern. Sie kommen als Vorzugsaktien mit einfachem oder erhöhtem Stimmrecht vor, sowie als Stammaktien. Sie werden, besonders in der Form der Mehrstimmrechtsaktien stark bekämpft, besonders nachdem in der Inflationszeit geradezu groteske Stimmrechtsverhältnisse geschaffen wor-

Aber sie haben auch noch in der Zeit nach der Währungszerrüttung in gewissen Grenzen ihre Verteidiger gefunden, z. B. in Geiler[1]) vor dem Enqueteausschuß. Daß sie während der Inflation infolge der drohenden äußeren Ueberfremdung ihre Berechtigung hatten, wird allgemein zugegeben.

Gegenüber den Befürwortern der Schutzaktien bezeichnet Welter[2]) es als eine weltfremde Vorstellung, anzunehmen, „daß die Zuführung ausländischen Kapitals an die deutsche Industrie im Wege der Beteiligung sich regelmäßig in Form von Gewaltakten vollzöge und daß eine schutzbedürftige Verwaltung sich gegen ausländische Eindringlinge mit Hilfe von Vorzugsaktien zur Wehr setzte.“ Unter den zahlreichen Fällen von Minderheits- und Mehrheitsbeteiligungen des Auslandes finde sich kaum einer, in dem die Beteiligung wider Willen der Verwaltung erfolgt sei. Die „drohende Ueberfremdung“ sei nur ein Vorwand, um „das monströse System der Herrschaftsaktien“ zum Zwecke der Herrschaftsstabilisierung aufrechtzuerhalten.

Die Tatsache, daß auch eine untüchtige Verwaltung sich mit Hilfe solcher Aktien im Sattel halten kann, steht außer Zweifel. Und ebenso sicher ist, daß das Gefühl der Sicherheit bei solchen Verwaltungen für eine Wirtschaft, die auf der Höhe bleiben will, nicht das Richtige ist. Das zeigt sowohl die tägliche Erfahrung als auch viele Analogien in der Geschichte, auch auf anderen Gebieten.

Bei der starken Abhängigkeit des Wohlergehens einer Unternehmung von der Tüchtigkeit der Leiter ist es offensichtlich, daß die Herrschaftsaktien in ihren schädlichen Wirkungen soweit wie möglich eingeschränkt werden müssen, damit nicht Kapital in ungeschickten Händen wertlos wird und sich als fehlgeleitet erweist, bloß weil der persönliche Faktor unzulänglich war.

Es ist daher ganz in der Ordnung, daß der Geschäftsbericht sich über gebundene Aktien auszulassen hat. Anzugeben sind: der Nennbetrag, die Zahl und die Gattungsmerkmale sowie die Art der Bindung[3]).

Durch diese Verbesserung der Publizität ist allerdings nur einmal der Aufhellung der Herrschaftsverhältnisse gedient. Die Sache selbst ist erst dann befriedigend geregelt, wenn solch indirekte Abstimmungen durch die Verwaltung, die durch die gebundenen Aktien ermöglicht werden, ausgeschlossen sind. Vorgesehen ist diese Regelung schon im Entwurf I, der als Regelfall das Stimmrecht des gebundenen Aktionärs ruhen läßt (§ 93 Abs. 6). Auch der zweite Entwurf sieht das Ruhen des Stimmrechts vor, außer „wenn das überwiegende In-

[1]) Enquete S. 69.
[2]) Welter: Erneuerung des Aktienrechts! Frankf. 1929, S. 13.
[3]) Schlegelberger usw. a. a. O., § 260 a Anm. 21.

teresse der Gesellschaft oder der Allgemeinheit die Stimmrechtsausübung des Aktionärs trotz der Bindung rechtfertigt." (§ 95 Abs. 5). Da die Frage durch die Aktienrechtsnovelle noch nicht geregelt wurde, sind die Inhaber gebundener Aktien stimmberechtigt [1]).

Nach § 260 a Abs. 3 Z. 4 der Aktienrechtsnovelle sind im Geschäftsbericht ferner Angaben zu machen über im Laufe des Geschäftsschäftsjahr ausgegebene Genußscheine. Schlegelberger-Quassowski-Schmölder [2]) definieren sie als „Urkunden über eine aus Reingewinn oder Liquidationserlös zu tilgende Geldschuld der Gesellschaft". Die Eigenschaft der Genußscheine als Geldschuld der Gesellschaft wird in der juristischen Literatur vielfach bestritten.

Schmalenbach [3]) weist darauf hin, daß man sie schon deshalb nicht als Schulden der Gesellschaft ansehen könne, weil sie sonst nicht in der Bilanz fehlen dürften. Tatsächlich werden sie nur in der Minderzahl der Fälle passiviert. Die meisten Genußscheine haben ihren Entstehungsgrund gerade darin, daß man sie unter den Passiven nicht aufzuführen braucht [4]). Der Schuldner zieht die Belastung des zukünftigen Gewinns dem Passivum vor.

Die Ausgestaltung des Genußscheins im einzelnen ist sehr mannigfaltig. Das wichtigste aus ihm fließende Recht ist der Anspruch auf Dividende. Es liegt deshalb im Interesse der Aktionäre, von dem Vorhandensein solcher Dividendenansprüche Kenntnis zu haben. Das Gleiche gilt auch von den übrigen Rechten der Genußscheine, besonders von dem Anspruch auf Rückzahlung und Liquidationserlös, aber auch von dem Bezugsrecht.

Anzugeben ist der Inhalt der Genußscheinverbindlichkeiten und der Gesamtumfang der aus ihnen sich ergebenden Verpflichtungen [5]). Daß der Anlaß zur Genußscheinausgabe anzugeben ist, wird man annehmen müssen, wenn die Berichterstattung „den Grundsätzen einer gewissenhaften und getreuen Rechenschaftsablegung entsprechen" soll (§ 260 a Abs. 4).

Wie der Wortlaut des Gesetzes ergibt (§ 260 a Z. 4), besteht die Berichtspflicht in den der Ausgabe der Genußscheine nachfolgenden Geschäftsjahren nicht mehr.

Es wäre durchaus wünschenswert gewesen, wenn nach dem Vorschlage der betriebswirtschaftlichen Kommission [6]) vorgeschrieben worden wäre, daß die nicht passivierten Genußscheine auszuweisen sind,

---

1) Schlegelberger usw., a. a. O., § 260 a Anm. 18.
2) Ebda. Anm. 22.
3) Schmalenbach: Finanzierungen, S. 171.
4) Ebda.
5) Schlegelberger usw., a. a. O., § 260 a Anm. 23.
6) Betriebsw.Entw., § 261 d Z. 3.

sei es in der Bilanz oder als Ergänzung. Auf jeden Fall sollten sie nach diesem Vorschlage mit der Bilanz veröffentlicht werden. Damit hätten jedes Jahr alle derartigen Verbindlichkeiten, bilanzierte und nicht bilanzierte, in der Veröffentlichung in den Gesellschaftsblättern aufgeführt werden müssen, während sie als Bestandteil des Geschäftsberichts lediglich zum Handelsregister eingereicht werden müssen. (§ 265 Abs. 2 HGB.). Das hätte der Publizität nur dienen können, obwohl zugegeben werden muß, daß auch schon der einmalige Bericht über eine Genußscheinausgabe den interessierten Kreisen genügen kann, um etwa bei der Beurteilung von Aktien ihr Vorhandensein jeweils in Rechnung zu stellen.

Eine möglichst weitgehende Offenlegung von Genußscheinverpflichtungen hat im Hinblick auf die Kapitalleitung das für sich, was jede Verbesserung der Publizität mit sich bringt, nämlich eine zuverlässigere Beurteilung des einzelnen Unternehmens und damit auch der Branche.

Besonders wertvoll sind, um die in diesem Zusammenhange wichtigsten Fälle zu nennen, Mitteilungen, durch die berichtet wird über eine Genußscheinausgabe aus Anlaß einer Kapitalrückzahlung, weil sich darin im Regelfalle die Aufgeblähtheit des Geschäftszweigs äußert.

Von Wert erscheint auch die Berichterstattung über Genußscheine, die bei Zuzahlungen oder bei Schulderlaß gegeben wurden, aber auch über solche, die als Mittel zur Kapitalbeschaffung ausgegeben wurden. Z. B. wurden bisweilen für Aktien- oder Obligationenbezug Genußscheine gewährt.

Mag in diesen Fällen der Ausweis der Genußscheine auch nur in zweiter Linie der Kapitalleitung dienen, so bildet er doch immerhin eine Ergänzung zur Branchenbeurteilung.

Ein Mißstand, der bei der außerordentlich stark entwickelten Kreditwirtschaft sich immer mehr herausgestellt hat, und der sich jeweils in Zeiten der Depression verstärkt zeigt, ist beseitigt worden durch § 260 a Z. 5 der Novelle, welcher vorschreibt, daß Angaben zu machen sind über „aus der Bilanz nicht ersichtliche Haftungsverhältnisse einschließlich von Pfandbestellungen und Sicherungsübereignungen sowie von Verbindlichkeiten aus der Begebung von Wechseln und Schecks.

Zu diesen Haftungsverhältnissen gehören im wesentlichen die sog. Eventualverbindlichkeiten, d. s. solche, bei denen es ungewiß ist, ob die Gesellschaft in Anspruch genommen wird. Z. B. zählen hierher [1]): Garantieverpflichtungen, Verpflichtungen zur Leistung ausstehender Einlagen auf Aktien oder Anteile an einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die Vereinbarung einer Vertragsstrafe, ebenso auch akzes-

[1]) Schlegelberger usw., a. a. O., § 260 a Anm. 25.

sorische Haftungsverhältnisse, wie die vom Gesetz namentlich erwähnten Pfandbestellungen und Sicherungsübereignungen. Schließlich gehören dazu die Giroverbindlichkeiten, die ausdrücklich genannt sind.

Die Berichterstattung ist immer nur für den Fall vorgeschrieben, daß diese Haftungsverhältnisse nicht aus der Bilanz ersichtlich sind. Sie ist also entbehrlich z. B. bei Hypotheken (außer Sicherungshypotheken), Akzepten, Bürgschaften, Wechsel- und Scheckbürgschaften, die nach gesetzlicher Vorschrift in der Bilanz aufzuführen bzw. zu vermerken sind (§ 261 a, 261 b).

Als Bericht über die Haftungsverhältnisse reicht der bloße Hinweis auf das Bestehen und die Art der Haftung ohne ziffernmäßige Angabe nicht aus; es muß vielmehr der zahlenmäßige Umfang der Haftung angegeben werden, soweit nicht die Schutzklausel (§ 260 a Abs. 4 S. 2) eingreift [1]).

Die jetzige Regelung der in Frage stehenden Haftungsverhältnisse bedeutet einen gewaltigen Fortschritt gegenüber dem bisherigen Zustande. Sie wird manchen Jahresabschluß in das richtige Licht rücken und vor vielen Ueberraschungen bewahren.

Eine andere Frage ist, ob man nicht hätte weiter gehen sollen. Von verschiedenen Seiten (Lion, Passow, Simon) wurde die Aufnahme der Verbindlichkeiten aus Haftungsverhältnissen in die Bilanz verlangt Auch die Handelsredakteure forderten, daß Giroverbindlichkeiten und Garantieverpflichtungen in der Bilanz aufzuführen sind. Ebenso schlug der Entwurf der Betriebswirtschafter vor, solche Haftungsverhältnisse innerhalb der Jahresbilanz oder als Ergänzung auszuweisen und mit der Bilanz zu veröffentlichen. (§ 261 d Z. 6—9 Betriebsw.Entw.).

Hätte man die Publizität in dieser Weise erweitert, dann wäre insbesondere auch die Lage kleiner Gesellschaften aufgehellt worden. Bei mittleren und großen ist durch die Börsennotierung und den größeren Markt eher die Garantie gegeben, daß auch schon die Aufnahme der Haftungsverhältnisse in den Geschäftsbericht die Beurteilung eines Unternehmens entsprechend beeinflußt. Für das Urteil über einen ganzen Geschäftszweig fallen allerdings die „repräsentativen" Werte ganz besonders ins Gewicht, sodaß es für die Kapitalleitung nicht viel ausmacht, ob die Angaben im Geschäftsbericht oder in der Bilanz erfolgen.

Obwohl z. B. der Entwurf I eine Angabe der Bezüge von Verwaltungsmitgliedern nicht enthielt, ist eine diesbezügliche Vorschrift in die Aktienrechtsnovelle aufgenommen worden. In starker Anlehnung an den Vorschlag der Berliner Handelsredakteure [2]) schreibt

[1]) Schlegelberger usw., a. a. O., § 260 a Anm. 28.
[2]) VBH.: a. a. O., S. 29.

§ 260 a Abs. 3 Z. 6 der Novelle vor, daß im Geschäftsbericht anzugeben sind „die Gesamtbezüge der Mitglieder des Vorstandes und die der Mitglieder des Aufsichtsrats (Gehalt, Vergütungen, die in einem Anteil am Jahresgewinn bestehen, Aufwandsentschädigungen, Provisionen und Nebenleistungen jeder Art)“.

Aus der Fassung der Vorschrift ergibt sich, daß die Bezüge von Vorstand und Aufsichtsrat getrennt anzugeben sind. Außerdem ergibt sich daraus, daß alle Vergütungen ausweispflichtig sind, welchen Namen sie auch tragen mögen oder in welcher Form sie gewährt werden. Damit soll und wird wohl auch den Vertuschungen des Sachverhalts vorgebeugt werden, die man der Findigkeit von Verwaltungsmitgliedern zutraut.

Bei den sog. Sondervergütungen liegt die Vertuschungsgefahr besonders nahe. Sie können gewährt werden[1]) als Zuwendungen in Form von verbilligten Krediten, als Sondertantiemen, insbesondere aus stillen Reserven, durch Einräumung von Bezugsrechten oder Unterbeteiligung an Konsortien bei Kapitalerhöhungen und durch einmalige Zahlungen bei besonderen Einzeltransaktionen.

Daß die Bezüge vielfach zu hoch sind, ist schon von allen möglichen Seiten betont worden, obwohl bisher die gesamten Vergütungen kaum zu erfahren waren. Auch Schmalenbach[2]) spricht davon, daß in großem Umfange zu hohe Gehälter bezahlt werden. Da wo die normale Majorität verloren ging, habe man vielfach und allgemein durch Stimmrechtsaktien die Sessel der Verwaltungsmitglieder zu schützen gesucht und unberechtigt hohe Bezüge aufrechterhalten.

Besonders häufig trat der Fall ein, daß Vergütungen, die bei guter Konjunktur eine erträgliche Belastung der Gesellschaft darstellten, auch unter veränderten Verhältnissen beibehalten wurden, obwohl die Rentabilitätslage der Unternehmung eine Herabsetzung gebieterisch verlangte.

Der sehr weitgehende Ausweis der Bezüge, wie er jetzt vorgeschrieben ist, wird zu gegebener Zeit leicht Anlaß dazu werden, die in guten Zeiten gewährten Vergütungen zu revidieren, zum mindesten da, wo die Aktionäre ihren Einfluß geltend machen können. Dabei ist besonders an die festen Bezüge zu denken, deren Starrheit nicht unantastbar zu sein braucht. Eine Anpassung an den Charakter der Tantieme, wenigstens der tatsächlichen Gestaltung nach, wird für die Verwaltung ein stärkerer Ansporn sein, auf Rentabilität zu achten, als dies mit der Tantieme allein der Fall ist. Vielleicht erhielte das kalkulatorische Denken der Verwaltungen dadurch auch Anregungen in

[1]) Schlegelberger usw., a. a. O., § 260 a Anm. 31.

[2]) Schmalenbach: Finanzierungen, S. 108/109.

der Richtung, daß man bei Erweiterungen vorsichtig sein muß, da ein Fehlschlag dann größere persönliche Opfer mit sich bringen könnte, als wenn das Risiko nur auf dem Gewinnanteil ruht. Auch bei der ganzen Betriebsführung dürfte dann vielleicht die Sparsamkeit stärker in ihre Rechte treten, die gerade bei Aktiengesellschaften wenig in Ehren steht.

Die Neuregelung wird besonders aber dazu führen, bei der Gewährung von Sondervorteilen zurückhaltender zu sein.

Zur weiteren Information über das Unternehmen ist zu berichten über „die Zugehörigkeit der Gesellschaft zu preis- und absatzregelnden Verbänden, Konventionen und ähnlichen Verbindungen." (§ 260 a Abs. 3 Z. 7).

Dazu zählen all die Zusammenschlüsse, die unter den verschiedensten, begrifflich wenig scharf abgegrenzten Bezeichnungen (Syndikate, Kartelle, Trusts, Konventionen u. a.) dem hochentwickelten Kapitalismus eigentümlich sind. Ihr Zweck muß immer Preis- oder Absatzregelung sein. Konzerne sind deshalb nur bedingt dazu zu rechnen.

Die Angabe, daß die Gesellschaft solchen Verbindungen angehört, wird nicht genügen [1]). Man wird vielmehr genauere Angaben verlangen müssen.

Solche Zusammenschlüsse stellen durchweg Branchen oder doch Teile von Branchen, wenigstens im weiteren Sinne dar. Es ist daher aus Gründen der Kapitalleitung wichtig, zu wissen, daß z. B. die Rentabilität des Geschäftszweigs mit Hilfe von Marktbeherrschungsmaßnahmen erzielt wurde, die günstige Ertragslage mithin eine künstliche ist.

§ 260 a Abs. 3 Z. 8 schreibt eine Berichterstattung im Geschäftsbericht vor über „Vorgänge von besonderer Bedeutung, die nach dem Ende des Geschäftsjahres eingetreten sind."

Die betriebswirtschaftliche Kommission [2]) und die Handelsredakteure [3]) forderten Angaben über den Verlauf des verflossenen Teils des neuen Geschäftsjahrs.

Da man diesem weitgehenden Verlangen nicht gefolgt ist, hat sich der Geschäftsbericht grundsätzlich auf das alte Geschäftsjahr zu beschränken. Nur in Ausnahmefällen hat er in der Berichterstattung weiterzugehen.

Wenn man bedenkt, daß das Gesetz für die Vorlegung des Geschäftsberichts drei Monate Zeit gewährt und der Gesellschaftsvertrag die Frist bis zu sechs Monaten verlängern kann (§ 260 Abs. 2),

---

[1]) Schlegelberger usw., a. a. O., § 260 a, Anm. 33.
[2]) Betriebsw.Entw. § 261 g.
[3]) VBH.: a. a. O., S. 29.

dann kann man die Zurückhaltung des Gesetzgebers nicht billigen, obwohl die Vorschrift wenigstens über die Anforderungen des Handelsgesetzbuchs hinausgeht.

Es ist in jeder Hinsicht von größtem Werte, möglichst viele Anhaltspunkte für die gegenwärtige Lage eines Unternehmens zu bekommen, um sich auch ein Bild über die Zukunft machen zu können. Auch für den Aktionär ist das von Bedeutung; er kann sich bei der Stimmabgabe danach richten. Erfährt der Außenstehende erst etwas über die Gesellschaft, wenn nicht nur das Geschäftsjahr, sondern außerdem noch eine Anzahl Monate verflossen sind, dann kann in der Zwischenzeit viel Kapital in einen lebensunfähigen Betrieb und in einen übersetzten Geschäftszweig geleitet worden sein. Gerade bei lebhaftem Auf und Ab im Wirtschaftsgeschehen spielen solche Zeiträume eine Rolle. Und es muß jedes Mittel benützt werden, das tauglich ist zu einer Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung, damit der immer wiederkehrende Fehler vermieden wird, aus einer guten Rentabilität ohne weiteres auf Entwicklungsfähigkeit eines Unternehmens und einer Branche zu schließen.

Wissel [1]) führt z. B. an, daß die Automobilfabrik Mannesmann-Mulag den Bericht für 1925 im Dezember 1926 und den für 1926 im Mai 1927 vorgelegt habe. Er erläutert nicht, wie die Firma es rechtfertigte, den Geschäftsbericht für 1925 so spät vorzulegen, obwohl das Handelsgesetzbuch höchstens 6 Monate Zeit gewährt, aber es ist doch daraus zu ersehen, daß auch das möglichst lange Hinausschieben der Berichterstattung für die Gesellschaft ein taugliches Mittel war, um ihre schlechte Lage zu verdecken.

Wäre der Vorschlag der Betriebswirtschafter und der Handelsredakteure verwirklicht worden, dann würde man auch bei später Berichterstattung doch bis in die letzte Zeit unterrichtet sein. Damit wäre gleichzeitig ein starker Anreiz zu später Vorlage des Geschäftsberichts weggefallen, da die Lage eines in Not geratenen Unternehmens regelmäßig ziemlich rasch schlechter wird. Die Verwaltung würde dadurch ein Interesse daran haben, den Bericht möglichst bald herauszubringen, und damit wäre in ähnlichen Fällen schon viel gewonnen.

Die Regelung in der Aktienrechtsnovelle bedeutet dennoch einen kleinen Fortschritt. Die labile Fassung der Bestimmung gibt zwar dem Ermessen der Verwaltung viel Raum, doch wird der Bilanzprüfer nötigenfalls dafür sorgen, daß unter den „Vorgängen von besonderer Bedeutung" alle hierher gehörigen Tatsachen auch erfaßt werden.

Seine Mitwirkung wird sich als eine der erfreulichsten Errungenschaften der kleinen Aktienrechtsreform bei Jahresabschluß und Ge-

[1]) Wissel: a. a. O., S. 155.

schäftsbericht auswirken. Die Klarheit der Rechnungslegung kann nur gewinnen, wenn eine neutrale Kontrollinstanz mit der nötigen Sachkenntnis sich ihrer annimmt und dafür sorgt, daß dem Willen des Gesetzgebers auch entsprochen wird.

Lebenslauf.

Geboren am 2. Mai 1901 in Offenburg (Baden) als Sohn des Bäckermeisters Leopold Steigert und seiner Ehefrau Kunigunde geb. Zimmermann.

1907—1910 Volksschule in Offenburg, 1.—4. Klasse.

1910—1919 Oberrealschule Offenburg; daselbst Reifeprüfung im Juli 1919.

August 1919 bis Juli 1920 kaufmännische Praxis.

W.S. 1920/21 bis S.S. 1924 Studium der Rechts- und Staatswissenschaften an der Universität Freiburg im Breisgau.

S.S. 1925 bis S. S. 1926 Studium an der Handelshochschule Mannheim.

Mai 1926 Kaufmännische Diplomprüfung.

Juli 1926 Handelslehrer-Diplomprüfung.

Oktober 1926 I. Staatsprüfung für das höhere Lehramt an Handelsschulen.

November 1926 bis Oktober 1928 Vorbereitungsdienst an verschiedenen Handelsschulen Badens.

Oktober 1928 II. Staatsprüfung für das höhere Lehramt an Handelsschulen.

W.S. 1928/29, S.S. 1931, S.S. 1932, W.S. 1932/33, S.S. 1933, W.S. 1933/34 Hörer der Universität Freiburg i. Br.

15. und 17. Dezember 1934 mündliche Doktorprüfung.